

LE FINANCEMENT
DES
DÉPENSES PUBLIQUES
PENDANT LA GUERRE
1939-1940

Thèse pour le Doctorat en Droit

présentée et soutenue le 13 Mars 1942

PAR

R. PIET BERTON de LESTRADE

JURY DE LA THÈSE :

Président . . .	M. LAUFENBURGER, <i>Professeur</i>
Suffragants . . .	} MM. JAMES, <i>Professeur</i> , FROMONT, <i>chargé de cours</i> .

P A R I S

LIBRAIRIE GENERALE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

R. PICHON et R. DURAND-AUZIAS

20, Rue Soufflot, 20

1942

THÈSE POUR LE DOCTORAT

***La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses .
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.***

LE FINANCEMENT
DES
DÉPENSES PUBLIQUES
PENDANT LA GUERRE
1939-1940

Thèse pour le Doctorat en Droit

présentée et soutenue le 13 Mars 1942

PAR

R. PIET BERTON de LESTRADE

JURY DE LA THÈSE :

Président . . .	M. LAUFENBURGER, <i>Professeur</i>
Suffragants . . .	} MM. JAMES, <i>Professeur.</i>
	} FROMONT, <i>chargé de cours.</i>

P A R I S

LIBRAIRIE GENERALE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

R. PICHON et R. DURAND-AUZIAS

20, Rue Soufflot, 20

1942



INTRODUCTION

S'il ne pouvait être question en août 1939, de prévoir même approximativement le coût de la guerre qui venait d'éclater, il était néanmoins certain que le montant et la cadence des paiements serait énorme. L'expérience de la guerre de 1914-1918 était encore trop récente pour que l'on pût conserver des illusions sur ce point.

Les armes nouvelles exigées par la guerre moderne, en particulier les avions et les engins mécaniques, étant d'une fabrication délicate et coûteuse, le matériel militaire devenant toujours plus complexe, on pouvait affirmer que la charge quotidienne du nouveau conflit serait plus lourde encore que celle des guerres précédentes. Le coût des programmes d'armement déjà exécutés ne laissait aucun doute à cet égard.

Ces dépenses se présentant d'autre part comme absolument nécessaires, il ne pouvait être question ni d'en réduire le volume, ni d'en aménager la cadence. La collectivité n'avait ni les moyens, ni la volonté de les discuter. On comprend dès lors que l'on n'ait pu s'arrêter, quant à leur couverture, à des préoccupations de doctrine.

Il était évident que les paiements ne pouvaient être assurés, dans une telle crise, au moyen du seul revenu national.

Pour la France, en tenant compte des budgets locaux, les charges publiques du temps de paix grevaient

ce revenu, alors évalué à 260 milliards, à concurrence du tiers environ. Les crédits votés par le Parlement dès le 2 septembre 1939, qui ne constituaient pourtant qu'une première mise de fonds, tout au plus suffisante pour les premiers mois du conflit, étaient assez élevés pour que l'on pût prévoir que les dépenses de l'Etat seraient supérieures à la totalité du revenu national. Au début de 1940, on prévoyait que les paiements de l'année atteindraient au moins 300 milliards de francs. Encore pensait-on que ce chiffre serait largement dépassé si les opérations militaires devenaient plus actives; la cadence des décaissements ne pouvait, d'autre part, qu'aller en augmentant, au fur et à mesure des livraisons des commandes de matériel passées dès le début du conflit, tant en France qu'à l'Etranger.

*
**

Il apparaît donc qu'en réalité le problème du financement de la guerre ne comporte pas de solutions diverses entre lesquelles on puisse librement choisir. Il y a une nécessité absolue à trouver des moyens de paiement intérieurs et extérieurs pour couvrir les dépenses de l'Etat, même lorsqu'elles dépassent les capacités de l'économie nationale. Cette règle étant posée, tous les moyens de payer peuvent être employés dans la mesure des nécessités, à condition de n'utiliser les procédés de financement exceptionnels que dans la mesure où le rendement des moyens normaux ne peut être augmenté dans les proportions nécessaires et dans les conditions de rapidité voulues pour faire face aux dépenses.

En ce qui concerne les moyens de paiement intérieurs, le flux des dépenses de l'Etat doit amener une progression parallèle des rendements fiscaux. Mais le recours à l'impôt, dans la mesure où il est possible, rencontre de grosses difficultés. La politique fiscale se heurte aux effets de la mobilisation des hommes, et à ceux de la mobilisation des biens.

D'abord le changement de situation des personnes met obstacle à l'accroissement du rendement des impôts. Les mobilisés représentent la grande majorité des contribuables. Beaucoup sont hors d'état de s'acquitter de leurs dettes. Il ne peut être question de les poursuivre ; et il est nécessaire, pour des considérations morales et sociales, d'accorder aux autres de larges délais de paiements.

D'autre part, un grand nombre d'entreprises sont réduites à l'inactivité totale du fait du conflit, soit par manque de main-d'œuvre, soit par le défaut de matières premières ou par l'incidence des réquisitions ; d'autres sont atteintes plus directement encore : dans la zone de combat, l'arrêt des activités est complet. Enfin, les destructions opérées par les bombardements anéantissent des sources de revenus, et diminuent, par là même, la matière imposable.

Les activités économiques qui ne sont pas aussi durement frappées sont néanmoins désorganisées, en sorte qu'il n'est pas question de leur imposer des charges nouvelles, mais bien de les dégrever pour favoriser l'adaptation nécessaire. Les raisons fiscales doivent s'effacer devant les considérations économiques, sociales ou morales. C'est ainsi que les besoins de la défense

nationale et les nécessités du ravitaillement provoqueront la diminution des droits de douane, qui viendra compenser la hausse des frets.

En outre l'intervention directe de l'Etat dans de nombreux domaines de la vie économique est de nature à amoindrir dans une large mesure l'effet des augmentations de tarifs. Pour autant que les profits ou les revenus soumis à l'impôt sont distribués par l'Etat, la majoration se répercutera sur la dépense elle-même, et l'Etat perdra d'un côté ce qu'il gagnera de l'autre. Il pourra en être ainsi pour les marchés passés pour les besoins des armées, les fournisseurs calculant leurs prix en fonction des taxes existantes, et s'efforçant de compenser toute majoration de ces dernières par une augmentation proportionnelle des tarifs.

Dans ces conditions, les recettes fiscales ne peuvent couvrir qu'une fraction des dépenses et il est nécessaire de recourir à l'emprunt, dont le but sera de faire refluer vers les caisses publiques la plus grande partie des sommes que l'Etat distribue, essentiellement par le canal des dépenses d'armement.

Les appels au crédit revêtiront, suivant les circonstances, le caractère d'emprunts volontaires ou d'emprunts forcés. Les premiers, seuls possibles lorsque l'Etat n'est pas en mesure de saisir matériellement ce dont il a besoin, devront faire appel à l'intérêt individuel des souscripteurs, auxquels seront offerts des avantages substantiels ; les autres, qui ne se conçoivent que dans le cadre de régimes possédant des moyens d'investigation et de pression suffisants, ramèneront aux Caisses Publiques, par voie d'autorité, des sommes que

l'on sait disponibles entre les mains des particuliers ou de certains organismes publics ou privés.

Quelle que soit la méthode employée, le but poursuivi reste le même.

Il s'agit de faire fonctionner un circuit Etat-Particuliers-Etat, dans lequel les sommes dépensées à l'intérieur du territoire seront soumises à un perpétuel mouvement d'aller et de retour, et qui permettra d'assurer de nouveaux paiements au moyen de la même masse monétaire.

Dans sa logique et dans sa rigueur, le système du circuit permet d'envisager le financement de la guerre sans véritable inflation, le bilan de la crise se traduisant seulement par un endettement massif de l'Etat. Le programme qu'il postule laisse en outre supposer que dans la mesure où l'augmentation des moyens de paiement est inévitable, elle est sans effet sur la valeur de la monnaie. Coupée de tout élément de comparaison à l'extérieur, celle-ci pourrait garder son pouvoir d'achat à l'intérieur, grâce à une technique suffisamment perfectionnée. L'examen des finances de guerre de la France permettra de voir dans quelle mesure cette politique a été possible.

*
**

Sur le plan extérieur, la guerre provoque un déséquilibre grave de la balance des paiements. Pour compenser le coût des commandes massives passées pour les besoins des armées et ceux de la population toute entière, à quel élément d'actif faire appel ? L'accroissement des exportations, théoriquement possible, se

heurte à la désorganisation des activités productrices, à leur orientation vers des buts de défense nationale, aux difficultés des transports maritimes. L'apport du tourisme ne peut être qu'amoindri ; un pays en guerre n'attire point les personnes qui voyagent pour leur agrément. Quant aux services rémunérateurs rendus à l'étranger : frêts, assurances, etc... leur rendement ne peut être également qu'inférieur à celui du temps de paix.

Il s'agit de savoir dans quelle mesure une politique de restrictions ou de suppressions des importations superflues et une politique de contrôle des changes peuvent dispenser de faire appel aux réserves de capitaux ayant une valeur internationale ; si la consommation de ces réserves ne peut être évitée, à quels éléments on devra avoir recours, et quels sont ceux qu'il faudra conserver pour rebâtir la monnaie après la guerre.

*
**

Il est évident que la question du financement d'une guerre est fonction de sa durée. A l'intérieur, l'endettement ne peut dépasser certaines limites ; à l'extérieur, les ressources de change finissent par se tarir. L'expérience d'un conflit de moins d'un an peut sembler en elle-même trop brève pour poser dans toute leur amplitude les problèmes financiers de la nation en guerre. Mais elle est suffisante pour déceler les éléments de force et de faiblesse de l'appareil financier français, et pour apprécier, à la lumière des solutions adoptées et des résultats obtenus, les perspectives qui s'offrent aux finances nationales.

CHAPITRE PREMIER

LA SITUATION FINANCIERE DE LA FRANCE EN 1939, LA MOBILISATION ET LA GUERRE

§ I. — SITUATION FINANCIÈRE DE LA FRANCE EN 1939

Au moment de la mobilisation, la France commençait à bénéficier d'un effort d'adaptation aux conditions nouvelles créées depuis la crise de 1935-1938 ; mais le redressement économique n'était qu'amorcé et les effets de la guerre de 1914-1918 et de la dépression économique n'avaient pu être effacés.

Dans le domaine monétaire, des résultats importants avaient été obtenus. Le franc était demeuré constamment ferme sur le marché des changes pendant les huit premiers mois de 1939. Le fonds de stabilisation n'avait pas eu à défendre la monnaie, mais seulement à enregistrer son amélioration. La balance des comptes, rendue favorable par d'importants rapatriements de capitaux, s'était soldée par d'importantes rentrées d'or.

Ces rentrées de capitaux apparaissaient à la fois comme une marque de confiance envers la politique financière suivie par le Gouvernement, et aussi, en grande partie, comme la conséquence des menaces internationales qui incitaient les particuliers et les sociétés à accroître leurs liquidités immédiatement accessibles, et à abandonner des refuges devenus plus périlleux que le sol national.

Les acquisitions de métal par le fonds avaient dépassé 25 milliards de la fin octobre 1938 jusqu'au 31 août 1939. Leur abondance avait permis au fonds de céder, par deux fois, en avril et en juillet, 5 milliards d'or à l'encaisse de l'Institut d'Emission — portant celle-ci à plus de 97 milliards de francs à 24 mg. 75 d'or, soit 2.407 tonnes d'or fin. L'or détenu par le fonds de stabilisation atteignant, à la fin d'août, 410 tonnes de fin, les réserves monétaires totales représentaient une quantité d'or double de celle dont la Banque de France disposait en juillet 1914.

Sans doute le montant des billets en circulation avait-il progressé, entre le début de l'année et le 15 août, de 110 à 123 milliards de francs. Mais cet accroissement avait été solidement gagé par l'augmentation de l'encaisse or et restait bien en deça du montant des capitaux rapatriés. La proportion de l'encaisse aux engagements à vue de la Banque d'Emission, qui était passée de 61,63 % en fin décembre 1938 à 65,36 % le 17 août 1939 reflétait d'ailleurs cette situation.

Le reflux des capitaux avait amené une abondance de disponibilités sur le marché intérieur et entraîné un fléchissement sensible du loyer de l'argent. Le taux de l'escompte de la Banque de France avait pu être ramené, au début de l'année 1939, à 2 %. Les autres taux pratiqués sur le marché monétaire avaient fléchi dans des proportions comparables.

Cette évolution favorable avait facilité dans une large mesure la tâche du Trésor, qui avait pu se procurer avec aisance les ressources dont il avait besoin. Ces ressources, demandées essentiellement à l'émission

permanente de Bons à court terme, avaient été obtenues à des taux modérés, qui n'avaient pas dépassé 1,75 % pour les Bons ordinaires du Trésor, 2 1/4 % pour les Bons à 6 mois, 2 3/4 % pour les Bons à 1 an, 3 1/2 % pour les Bons à 18 mois.

Ces conditions favorables avaient été mises à profit au début du mois de mai pour repousser du terme de 2 ans vers le terme de 3 ans, les Bons de la Défense Nationale gérés par la Caisse Autonome d'Amortissement, en vue de libérer au profit du Trésor une échéance à laquelle la clientèle était habituée. On avait pu ainsi acheminer les capitaux vers un nouveau type de Bons, dénommés « Bons d'Armement », créé à partir du 1^{er} juillet 1939.

Le rendement des émissions se maintenait à une cadence particulièrement satisfaisante. Le montant des Bons à 18 mois émis depuis le 1^{er} juillet 1938 par la Caisse Autonome de la Défense Nationale atteignait au 15 août 1939 près de 12 milliards. Le total des nouveaux Bons à 3 ans créés le 1^{er} mai s'élevait, en trois mois et demi, à plus de 5 milliards 1/2 ; en 6 semaines, les Bons d'Armement à 2 ans dépassaient 3.800 millions ; dans l'ensemble, du 1^{er} janvier au 15 août 1939, le montant net des souscriptions à court terme s'était élevé à 13.500 millions.

La situation des Caisses d'Epargne reflétait également le raffermissement du crédit public. Pour la période du 1^{er} janvier au 15 août 1939, les opérations se traduisaient par des excédents de dépôts qui, malgré les difficultés extérieures, atteignaient un montant global de près de 3 milliards.

L'amélioration, moins accentuée mais pourtant appréciable, des conditions du crédit à long terme, avait permis d'émettre, au mois de mai, un emprunt en rentes 5 % dont le taux de rendement n'était que légèrement supérieur à 5 %. Cet emprunt avait procuré 6 milliards de numéraire et permis la consolidation de 4 milliards 1/2 de titres de la dette flottante.

Enfin, l'exécution du budget se poursuivait dans des conditions satisfaisantes. A la date du 31 juillet, à l'expiration de la période pendant laquelle les recouvrements sont normalement inférieurs aux dépenses budgétaires, le déficit d'exécution du budget de 1939 ne dépassait pas 950 millions, alors que les déficits correspondants s'élevaient respectivement, en 1938 et en 1937, à 4 milliards et à 3.200 millions de francs. Les prévisions de dépenses n'étaient pas dépassées. Les évaluations de recettes étaient confirmées par les résultats. Le produit des impôts indirects, pour lesquels des prévisions mensuelles de recettes sont établies, atteignait au 31 juillet 26.700 millions, alors que les prévisions avaient été arrêtées pour la même date à 26.400 millions. Le rendement des impôts directs était en progression notable par rapport à l'année précédente.

Des dispositions fiscales intervenues au mois d'avril 1939, on attendait un rendement de 15 milliards pour une année ; un impôt nouveau, la taxe d'armement, analogue à l'ancienne taxe sur le chiffre d'affaires, à large assiette et à grand rendement, avait été institué. Cet impôt, dont on attendait des rentrées immédiates et régulières, avait le caractère d'un véritable impôt de guerre.

*
**

Ces diverses ressources n'avaient pas été consommées en totalité par la Trésorerie, qui avait pu mettre en réserve, en prévision d'une crise possible, des sommes importantes. La majeure partie de ces fonds avait été employée en avances au fonds de stabilisation des changes. Au 15 août, le Trésor possédait ainsi une créance de 7.500 millions, auquel s'ajoutait le solde créancier de son compte à la Banque de France, qui s'élevait à plus de 3 milliards, soit un total de ressources disponibles de 10 milliards 1/2.

Pendant le même temps, l'économie générale avait enregistré également une amélioration sensible. Les conditions meilleures du crédit, l'apaisement des conflits sociaux, l'assouplissement du régime des prix et du régime du travail constituaient autant de facteurs favorables au développement de l'activité économique. L'indice de la production industrielle était passé, sur la base 100 en 1928, de 83 en moyenne en 1938 à 100 en juin 1939 ; on enregistrerait un progrès particulièrement notable de l'industrie extractive, de la production de l'acier, et un développement important des industries chimiques, des industries textiles, et de l'automobile. Les prix faisaient néanmoins preuve d'une stabilité relative : l'indice des prix de gros établi par la Statistique générale de France avait même légèrement baissé, passant de 684 à 674 entre décembre 1938 et août 1939, la hausse des produits industriels étant, dans le calcul de l'indice, plus que compensée par la baisse des produits agricoles. Dans l'ensemble, les prix français étaient

demeurés inférieurs à ceux des principaux marchés étrangers, et de ce fait, le commerce d'exportation avait conservé de larges possibilités de développement. Au cours des sept premiers mois de l'année la valeur des exportations avait augmenté, par rapport à la période correspondante de 1938, de 28 %, alors que les importations ne s'étaient accrues que de 6 %. Le déficit de la balance commerciale ne s'était élevé, pendant la période considérée, qu'à 5.627 millions, alors que le chiffre correspondant était de 7.977 millions en 1938.

*
**

L'amélioration constatée dans certains domaines pouvait donner à penser que les effets de la crise étaient sur le point d'être annulés.

La réalité était différente. Si la reprise de l'économie était certaine, elle était surtout la conséquence des commandes d'armement, de plus en plus importantes à partir de mars 1939. Sans doute l'amélioration de la situation des industries lourdes se marquait dans les indices généraux de l'activité économique et se répercutait dans un grand nombre d'industries. Mais des secteurs étendus de l'économie : l'agriculture, le bâtiment, les industries de consommation, le commerce d'exportation, les transports maritimes et les chemins de fer, n'avaient bénéficié d'aucune reprise sérieuse. L'amélioration constatée gardait donc un certain caractère artificiel et n'aurait sans doute pas subsisté si l'Etat n'avait plus procédé aux paiements massifs qui étaient la conséquence de l'effort d'armement.

Par ailleurs, le déséquilibre de la balance des comptes avait privé l'économie de capitaux très importants et arrêté pendant longtemps son évolution progressive normale.

D'autre part, l'accroissement des dépenses publiques, et en premier lieu celui des dépenses militaires, en regard avec des recettes à peine augmentées, avait entraîné un déséquilibre profond et durable des finances publiques. Au cours des années précédentes, les charges de la Trésorerie s'étaient développées dans une mesure importante ; ces charges avaient atteint environ 30 milliards en 1936, 40 milliards en 1937, 45 milliards en 1938. En novembre 1938, on prévoyait qu'elles s'élèveraient pour 1939 à 55 milliards. Les décrets-lois pris à cette époque avaient permis une compression des charges et apporté un supplément de recettes fiscales, avec l'espoir de plus-values et d'économies qui laissaient supposer que les ressources à trouver en 1939 ne dépasseraient pas 35 à 40 milliards. Mais les événements internationaux du printemps 1939 rendirent nécessaire une augmentation considérable des prévisions. Du mois de mars au mois de juillet, des décrets-lois successifs consacrèrent à la Défense Nationale de nouveaux crédits dont la masse globale, voisine de 17 milliards, n'était pas compensée par les ressources normales nouvelles, malgré l'institution de la taxe d'armement et malgré diverses réductions dans les crédits des ministères civils.

Le désir de maintenir l'apparence de l'équilibre du budget au moment de son vote par le Parlement avait amené les pouvoirs publics à distraire du budget général d'importantes masses de dépenses, considérées comme

exceptionnelles : dépenses relatives à la fabrication de matériels militaires, dépenses afférentes aux programmes de grands travaux. Les crédits correspondants étaient groupés dans un compte spécial intitulé en 1936 « Fonds d'armement, d'outillage et d'avances sur travaux », puis, à partir de 1937, « Compte des investissements en capital ». Ces crédits n'avaient pour couverture que des recettes à provenir de l'emprunt.

La répétition, d'année en année, d'un pareil compte démontrait suffisamment le caractère permanent des dépenses qui y étaient inscrites. Il était, d'autre part, assez illusoire de considérer comme dépenses d'investissement les achats de matériels militaires destinés à être rapidement démodés ou usés. Le financement par l'emprunt ne se justifiait donc pas par des motifs admis par la science financière, mais seulement par la nécessité du moment, et par l'impossibilité de demander à l'impôt les ressources correspondant à ces dépenses qui étaient déjà, par leur nature et leur volume, des dépenses de pré-guerre.

L'aménagement de la présentation budgétaire ne diminuait par lui-même en rien les charges de la trésorerie, qui devenaient de plus en plus lourdes avec les années. Au cours des sept premiers mois de l'année, les dépenses ayant atteint au total, en nombre rond, 65 milliards, et les recettes ne s'étant élevées qu'à 35 milliards, le Trésor avait déjà eu à couvrir environ 30 milliards de déficit, se décomposant comme suit :

Déficit de budget (période complémentaire à l'exercice précédent et exercice courant)	4,5
Dépenses militaires	16
Avances du Trésor	7,5
Divers	2

Le déséquilibre profond des finances publiques avait provoqué un accroissement rapide de la dette publique et avait contraint l'Etat à faire appel à la Banque de France.

La dette de l'Etat proprement dite avait, d'année en année, atteint les totaux ci-après :

31 décembre 1932.....	291 milliards
31 » 1933.....	300 »
31 » 1934.....	319 »
31 » 1935.....	338 »
31 » 1936.....	355 »
31 » 1937.....	391 »
31 » 1938.....	421 »

A la date du 31 juillet 1939, la dette publique s'élevait à 445 milliards de francs. Comparée à la situation existant en 1914, la dette apparaissait plus lourde, exprimée en francs-or, c'est-à-dire compte tenu de l'allègement automatique qui résultait de la diminution de la teneur en or de la monnaie nationale. En 1914, la dette s'élevait à 32,6 milliards de francs de germinal, représentant 9.460 tonnes d'or fin. En 1939, sur la base de 24 mg. 75 d'or par franc, le chiffre correspondant était de 38 milliards de francs-or, soit 11.000 tonnes d'or fin.

Il convient, d'autre part, de noter d'une date à l'autre de sensibles différences dans la composition de

cette dette. Alors qu'en 1914, la quasi-totalité des engagements de l'Etat était représentée par des titres de rente perpétuelle ou amortissable sur une longue période, la dette de 1939 comprenait une part importante de titres à court terme, et faisait apparaître en outre une dette non négligeable envers la banque d'émission.

Entre les années 1926 et 1932, l'Etat s'était abstenu de faire appel au marché monétaire et avait poursuivi une politique d'amortissement de la dette flottante. Seuls subsistaient en 1932 des Bons de la Défense Nationale à 2 ans, gérés par la Caisse Autonome d'Amortissement, dont le montant avait été réduit à 26 milliards de francs. A partir de 1932, par suite de l'augmentation de ses besoins, et de l'épuisement progressif du marché financier, le Trésor avait été amené à solliciter les capitaux à court terme. Il l'avait fait d'abord sous la forme classique et discrète de Bons ordinaires, émis par grosses coupures et réservés ainsi à sa clientèle traditionnelle de banques.

Puis, à partir de 1936, toujours sous la pression des besoins, l'émission avait été mise à la portée du grand public. Dès le temps de paix, on avait eu ainsi recours à un procédé de financement considéré jusqu'alors comme justifié seulement en temps de crise. A la date du 31 juillet 1939, les engagements à court terme formaient un total de 61 milliards de francs, répartis de la façon suivante :

Bons ordinaires du Trésor de 75 à 105 jours d'échéance	10.082 millions
Bons du Trésor à 6 mois	6.683 »
» » » à 1 an	3.897 »
Bons de la Caisse Autonome de la D. N. à 18 mois	11.422 »
Bons d'armement à 2 ans	2.745 »
Bons de la Défense Nationale à 2 ans ..	20.460 »
» » » » à 3 ans ..	5.354 »
Divers	13 »
Total	60.656 »

Quant à la dette envers la Banque d'Emission, elle s'élevait à 36 milliards de francs. Sur ce chiffre, 8 milliards 1/2 représentaient des dettes anciennes : il s'agissait du prêt permanent de 3.200 millions consenti par la Banque depuis 1928, et de Bons de la Caisse d'Amortissement qui figuraient au bilan pour 5.470 millions. Par contre, la majeure partie des créances de l'Institut d'Emission, soit 27 milliards 1/2, représentait des avances nouvelles, consenties à l'Etat depuis 1935. Encore ce dernier chiffre ne reflétait-il pas le montant total des ressources demandées à l'Institut d'Emission, des réévaluations successives de l'encaisse ayant permis d'amortir la dette de l'Etat à concurrence de 37 milliards et demi de francs.

Ainsi, dès le temps de paix, la dette publique française apparaissait, par son volume et par sa composition, comme celle d'une époque de crise financière. La charge des intérêts figurait au budget pour 15 milliards, soit 23 % de la masse des crédits budgétaires, somme

à laquelle il convenait d'ajouter 4,2 milliards nécessaires pour l'amortissement contractuel pris en charge par la Caisse autonome d'Amortissement et assuré grâce aux ressources publiques affectées à cette dernière.

La reconstitution rapide d'une importante dette flottante que l'on avait stigmatisée aux yeux du public comme un danger grave pendant de longues années, le recours direct aux avances de la Banque et l'inflation qui en était résultée avaient exercé sur la monnaie leur influence déprimante. Le déséquilibre de la balance des comptes, accru par les exportations massives des capitaux, avait provoqué entre 1934 et 1938 une diminution rapide du stock d'or de l'Institut d'Emission, que les rentrées de métal enregistrées entre novembre 1938 et août 1939 étaient loin de compenser. La monnaie, déjà amputée des 4/5 de sa valeur du fait de la guerre de 1914-1918 avait connu des crises répétées. De la parité de 65 mg. 5 d'or à 900 millièmes fixée par la loi du 25 juin 1928, le franc avait été ramené dans les limites de 49 à 43 mg. le 1^{er} octobre 1936, puis détaché de toute base or le 1^{er} juillet 1937. En novembre 1938, l'encaisse-or avait été réévaluée sur la base de 27 mg. 75 d'or à 900/1.000 par franc, parité encore en vigueur à la veille du conflit.

C'est donc un pays « loin de s'être relevé de ses « pertes, en hommes et en richesses, dues à la dernière « guerre et à une crise économique de sept ans, mal « soignée ... qui s'est trouvé brusquement, en septembre « 1939, jeté dans la guerre » (1).

(1) P. Reynaud, Chambre des Députés, 13 décembre 1939.

§ II. — LA MOBILISATION

Au cours de la dernière décade du mois d'août, la guerre devient chaque jour plus menaçante. L'évolution des événements est jalonnée par quelques dates essentielles :

- 23 août : Signature du pacte germano-soviétique à Moscou.
- 25 » : Signature de l'alliance anglo-polonaise à Londres.
- 29 » : Occupation de la Slovaquie par les troupes allemandes.
- 31 » : Dantzig se proclame rattaché au Reich.
- 1^{er} septembre : Les troupes allemandes pénètrent en Pologne.
- 3 » : Déclaration de guerre de l'Angleterre et de la France à l'Allemagne.

Financièrement, c'est à la date du 15 août que se situe le véritable commencement de la guerre. La brusque aggravation de la tension diplomatique dans la seconde quinzaine du mois, les mesures de mobilisation, l'explosion enfin du conflit provoquent d'intenses besoins de capitaux liquides qui viennent lourdement peser sur la trésorerie. D'une part, les dispositions prises dans l'ordre militaire augmentent dans des proportions considérables le montant des dépenses de l'Etat ; d'autre part et surtout, les précautions prises par les particu-

liers (1), qui se traduisent par des retraits massifs de dépôt dans les banques et dans les Caisses d'Epargne, aboutissent à une contraction des disponibilités du Trésor et à des remboursements de Bons à court terme.

Il devient impossible à la Trésorerie de prévoir le montant de ses décaissements journaliers.

En ce qui concerne les Bons ordinaires de 75 à 105 jours, l'excédent des remboursements sur les émissions atteint 1.200 millions pendant la seconde quinzaine d'août. Les remboursements de bons à 6 mois coûtent plus de 600 millions, les Bons de la Défense Nationale à 2 ans, 270 millions au cours de la même période. Les autres catégories de Bons ne donnent que de faibles recettes : 10 millions pour les Bons à 1 an, 14 pour les Bons à 18 mois de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, 57 millions pour les Bons de la Défense Nationale à 3 ans ; seuls les Bons d'Armement à 2 ans, dont l'émission vient d'être lancée le mois précédent, apportent encore 500 millions de souscriptions. Au total, les Bons à court terme, au lieu de constituer une recette pour le Trésor, lui coûtent près d'un milliard et demi.

En ce qui concerne les Banques, il ne pouvait d'ailleurs être question de souscrire de nouveaux bons, à un moment où les demandes de leur clientèle les obligeaient à augmenter leur liquidité en portant les bons détenus en portefeuille au réescompte de la Banque de

(1) « Pourquoi les besoins du public en temps de guerre sont-ils normalement plus élevés qu'en temps de paix ? Songez, Messieurs, aux tiroirs des sergents-majors ; songez aux billets emportés par les mobilisés ou par les évacués ; songez à la multiplication des paiements au comptant qui ont lieu en temps de guerre, et vous en aurez l'explication », rappelait le Ministre des Finances à la Chambre des Députés le 13 décembre 1939.

France. Le montant des effets publics escomptés par l'Institut d'Emission, qui ne dépassait pas 45 millions le 17 août, s'élève ainsi :

— le 24 août à	1.111 millions
— le 31 août à	3.329 »

et atteint son maximum au bilan du

— 7 septembre avec	3.511 »
-------------------------	---------

Les Caisses ordinaires d'Epargne subissent de la part de leur clientèle de fortes demandes de remboursement ; le mouvement se traduit, dans les mouvements des comptes de l'ensemble des caisses avec la Caisse des Dépôts et Consignations, par plus de 100 millions de retraits enregistrés pendant la deuxième quinzaine d'août, et plus d'un milliard enregistrés pendant la première quinzaine de septembre. La Caisse Nationale d'Epargne supporte, de son côté, pour les mêmes périodes, près de 1.300 millions et de 500 millions de retraits.

L'effort demandé au Trésor Public n'est pas limité à ces quelques domaines. A partir du 20 août, tous les comptes de dépôts : comptes de chèques postaux, comptes de la Caisse des Dépôts et Consignations, de la Caisse Autonome d'Amortissement, comptes des départements et des communes, compte de la Société Nationale des Chemins de fer, compte du Crédit Agricole, comptes des Crédits municipaux, comptes ouverts aux particuliers, se vident par tous les canaux à un rythme accéléré.

A la fin d'août, la cadence des retraits de fonds effectués, par précaution ou nécessité, par les particuliers, tend à diminuer. Mais si elle n'a plus à subir l'in-

cidence des remboursements des dépôts des particuliers, la Trésorerie supporte chaque jour davantage le poids des dépenses de mobilisation. La mise en route de l'énorme appareil militaire, les dépenses d'entrée en campagne, la dotation des unités au fur et à mesure de leur départ, absorbent à leur tour une masse énorme de capitaux liquides. La Direction du Mouvement général des Fonds à laquelle il incombe d'assurer les paiements sur toute l'étendue du Territoire, ne cesse de répondre aux demandes télégraphiques de fonds émanant des Trésoriers Payeurs Généraux, et tendant à obtenir de nouvelles ouvertures de crédit sur les succursales de la Banque de France de leur circonscription financière. Il ne s'agit plus là de fonds dont le Trésor peut normalement espérer la récupération dès que la crise sera apaisée mais de la première vague de dépenses de guerre à laquelle il faut, également, parer d'extrême urgence.

Ces demandes massives de fonds peuvent être satisfaites immédiatement par la Banque de France, grâce aux réserves de billets qu'elle a eu le soin de constituer par avance dans différents centres régionaux.

Les décaissements de la trésorerie s'élèvent ainsi, durant les dix derniers jours d'août et les cinq premiers jours de septembre, à près de 14 milliards de francs. Moins de 2 milliards sont couverts par des recettes budgétaires normales. Les émissions à court terme non seulement ne fournissent aucun appoint, mais coûtent 1 milliard 1/2.

Dans ces conditions, le compte courant du Trésor à la Banque, auquel aboutissent les prélèvements de l'ensemble des comptes publics, enregistre des déficits

qui, du 23 août au 4 septembre, dépassent en moyenne 1.100 millions par jour.

Pour équilibrer ces débours, le Trésor prélève sur son avoir propre environ 3 milliards ; il demande au fonds de stabilisation 5.500 millions à titre de remboursement des avances qu'il lui a précédemment consenties ; il apporte à l'escompte de l'Institut d'Emission, dans les mêmes conditions qu'un particulier, des effets à terme (obligations cautionnées des contributions indirectes, traites des douanes, etc.), détenus en portefeuille, pour un montant de 1.100 millions environ ; enfin, la Caisse des Dépôts met à sa disposition plus de 2 milliards 1/2 en augmentant l'avoir de ses comptes au Trésor.

Il convient de noter par ailleurs que si les disponibilités mises en réserve au cours des mois précédents avaient été insuffisantes, le Trésor n'aurait pas été pris au dépourvu. Bien avant le conflit, les dispositions nécessaires avaient été prises pour parer à une crise imprévue. Le 29 septembre 1938, lors de la tension internationale provoquée par les événements de Tchécoslovaquie, une convention passée entre le Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque de France avait prévu, en cas de mobilisation générale, l'octroi d'avances provisoires au Trésor, à concurrence d'un montant maximum de 25 milliards de francs.

En fait, cette convention, ratifiée par décret-loi du 1^{er} septembre 1939, n'a commencé à jouer que le 21 septembre suivant.

La tension subie par le Trésor n'est, au cours de

cette période, qu'un aspect particulier du choc violent qu'a à supporter tout le système de crédit français.

L'épreuve d'un moratoire, dont l'expérience de 1914 avait montré suffisamment les inconvénients, est épargnée au pays. Seuls, les mobilisés sont autorisés à ajourner le règlement de leurs dettes. Les échéances sont maintenues pour les autres catégories de débiteurs, les délais de présentation des effets ne faisant l'objet que d'une brève prorogation.

Les Banques et les Caisses d'Epargne assurent à guichets ouverts tous les remboursements de dépôts qui leur sont demandés. Comme il est normal, c'est vers la Banque de France que viennent converger toutes les demandes de billets et de crédits. L'Institut d'Emission escompte libéralement les effets qui lui sont présentés et fournit à l'économie nationale une aide qui se traduit par les chiffres ci-après :

Entre le 17 août et le 7 septembre, le portefeuille d'effets s'accroît de plus de 14 milliards, atteignant successivement :

5.980 millions	le 17 août
9.828	» » 24 »
16.736	» » 31 »
20.121	» » 7 septembre.

Au cours de la même période, les avances à 30 jours sur effets publics à moins de 2 ans d'échéance passent de 400 millions à 2.400 millions. D'autre part, le montant des avances sur titres augmente de 374 millions, allant de 3.450 millions le 17 août à 3.824 millions le 7 septembre.

Enfin, en vue d'assainir le marché des effets à court terme, la Banque est amenée à développer ses interventions directes effectuées dans les conditions prévues par le décret du 17 juin 1938. Pour la période du 17 août au 7 septembre, ces opérations d' « open-market » se traduisent par des achats d'effets négociables, à concurrence de 1.400 millions environ.

En conformité avec la politique de crédit poursuivie par les pouvoirs publics, la Banque maintient à 2 % le taux de ses escomptes, alors que le 1^{er} août 1914, celui-ci avait été porté à 6 % et maintenu ensuite à 5 % pendant toute la durée de la guerre. Le taux des avances sur titres, de son côté, demeure au taux modéré de 3 %.

Le concours apporté par l'Institut d'Emission, tant au Trésor qu'aux particuliers, provoque, entre le 17 août et le 7 septembre, une augmentation globale de 23 milliards dans la circulation des billets, qui passe de 123 milliards à 146 milliards. A Paris seulement, les sorties de billets portent sur 10 milliards de francs entre le 22 août et le 30 août et atteignent leur maximum le 25 août, avec 2.105 millions pour une seule journée.

Dès les premiers jours de septembre, la crise monétaire de la mobilisation devient moins aiguë, et le problème du financement prend pour la Trésorerie un aspect différent.

§ III. — APERÇU GÉNÉRAL SUR LES ÉVÉNEMENTS FINANCIERS DE LA GUERRE

Très rapidement, la tendance du marché monétaire se retourne. Aux retraits de « sécurité » succèdent des retours de fonds vers les caisses privées. Le mouvement

est d'abord constaté dans les banques ; il traduit les heureux effets de l'absence d'un moratoire général ; puis, vers la fin du mois de septembre, les Caisses d'Epargne, qui avaient renoncé à demander l'application de la clause de sauvegarde, voient à leur tour les excédents de remboursements faire place à des excédents de dépôts.

La Banque de France voit se réduire le volume de ses engagements d'escompte. Son portefeuille ne cesse plus de décroître jusqu'au milieu de novembre :

18.106	millions	le	14	septembre
16.809	»	»	28	»
11.776	»	»	12	octobre
10.323	»	»	26	»
7.483	»	»	16	novembre

Le poste des avances à 30 jours revient, de son côté, à moins d'un milliard dès la fin de septembre.

Le Trésor bénéficie de cette détente. Il voit augmenter, lui aussi, le montant des dépôts en comptes courants à ses caisses, et il peut à nouveau placer ses bons à court terme dans le public.

La forme prise par les opérations militaires au cours de l'hiver favorise un équilibre au moins relatif des finances publiques.

Les dépenses atteignent, comme on pouvait le prévoir, des sommes d'une ampleur inégalée. Elles comprennent d'une part l'ensemble des charges militaires occasionnées par l'entretien des troupes, les fournitures de munitions et de matériel, d'autre part, les dépenses concernant la population civile ; ces dernières se trou-

vent d'ailleurs directement accrues du fait de la guerre: outre les besoins normaux du temps de paix, d'importants crédits sont absorbés par les pensions et allocations à servir aux familles des mobilisés, les secours à distribuer à la partie de la population dispersée ou évacuée et privée de ses ressources normales, les réparations immédiates de certaines destructions. De même, les dépenses de défense passive — constructions d'abris, fourniture de masques, dispersion des habitants des grands centres, déplacement de certaines usines — provoquent d'importants débours.

D'autre part, le bouleversement de la vie économique oblige les pouvoirs publics à intervenir directement dans le ravitaillement en produits de première nécessité pour l'ensemble du pays. Les organismes constitués pour acquérir et répartir ces produits doivent être dotés de fonds de roulement importants, qui sont bien entendu à la charge du Trésor, ainsi que les déficits éventuels de gestion.

Enfin, les collectivités locales, départements, communes, colonies, dont la situation financière était, dans la plupart des cas, difficile dès le temps de paix, se trouvent aux prises avec de nouveaux éléments de déséquilibre, en particulier, du fait de l'augmentation des charges d'assistance et de la diminution de certaines sources de recettes, et font appel à l'Etat.

Il faut ajouter l'incidence d'un phénomène habituel des périodes de crise : les notions d'ordre et d'économie sont fatalement perdues de vue, au moins partiellement. La France n'avait pas procédé, dès le temps de paix, à la mise en œuvre d'une organisation économique et

administrative adaptée par avance au temps de guerre, qui aurait pu, dès les premiers jours du conflit, jouer sans difficultés dans les circonstances nouvelles. Elle s'en était tenu à l'élaboration d'un plan de mobilisation, dont la consécration législative avait été la loi du 11 juillet 1938 sur l'organisation de la nation en temps de guerre. Cette solution, si elle avait l'avantage d'apporter la moindre perturbation à l'économie nationale de la période normale, a rendu inévitables, le conflit venu, des tâtonnements, des erreurs et des fautes qui ont eu leur répercussion sur le plan financier. Les organismes de contrôle du temps de paix ont été débordés par la multiplicité et l'ampleur des opérations, par l'urgence des décisions à prendre. Par ailleurs, les services d'exécution ont été portés à considérer qu'en regard des buts à atteindre, toute économie était négligeable. De même que l'inadaptation des organes administratifs, cet état d'esprit a concouru à accroître les dépenses et à créer le désordre.

Mais, par ailleurs, le rythme des dépenses publiques au cours des premiers mois de guerre demeure inférieur à celui que l'on aurait pu envisager. Il faut en rechercher les motifs dans les retards à l'ordonnancement et au paiement entraînés par le déplacement de certains services administratifs ; dans les délais nécessaires pour le règlement des réquisitions ; enfin et surtout, dans le fait que les commandes de matériel de guerre passées dès le début du conflit ne sont livrées, et par suite payées, qu'au fur et à mesure de leur exécution. Le même phénomène est plus net encore en ce qui concerne les achats extérieurs, les délais étant augmentés, tant

pour la passation des marchés que pour leur exécution et leur livraison. Ce n'est qu'au printemps de 1940 que les paiements atteignent la cadence correspondant aux crédits ouverts et aux dépenses engagées.

La tâche du Ministre des Finances pour alimenter la Trésorerie va consister à trouver les francs nécessaires aux paiements intérieurs, l'or et les devises indispensables aux achats à l'étranger.

Les francs sont demandés simultanément à plusieurs sources.

D'une part, une série de mesures fiscales prises au cours du dernier trimestre de 1939 va tendre à augmenter le rendement des impôts, dans toute la mesure compatible avec la situation des contribuables, la politique générale poursuivie dans le domaine économique, et la nécessité de tenir compte de certains facteurs moraux ou politiques.

D'autre part, pour toute la fraction des charges publiques non couverte par les recettes fiscales, il va être fait appel à l'emprunt, au moyen de l'émission de Bons à court terme. Ce mode d'emprunt avait, sur une émission à long terme, l'avantage de s'adresser non pas aux seuls capitaux d'épargne, mais aussi à tous les capitaux circulants, à toutes les liquidités existant sur le marché monétaire. Il tendait à mettre ainsi à la disposition du Trésor Public des ressources dont l'abondance était due, en partie, au retour des capitaux antérieurement exportés, et dont la masse se trouvait sans cesse grossie par les sommes que les paiements de l'Etat mettaient journellement en circulation et par celles que la consommation des stocks industriels et commerciaux, lents et dif-

faciles à se reconstituer, rendait momentanément sans emploi.

Les émissions de bons à court terme n'avaient pas pour unique objet de couvrir les dépenses publiques ; elles tendaient également à absorber le plus rapidement possible les disponibilités mises à la disposition du marché monétaire, et ainsi à éviter les risques d'une inflation rapide des moyens de paiement.

La fiscalité et les émissions de Bons tendaient à retirer de la circulation les francs qui avaient été créés soit par les dépenses de l'Etat ou des autres caisses publiques, soit par des entrées d'or ou de devises, soit enfin par l'Institut d'Emission lui-même en contrepartie d'opérations d'escompte ou sous forme d'avances ou d'achats d'effets publics. Les francs versés dans le circuit, s'ils ne revenaient pas directement à la Banque de France en règlement d'escompte ou d'avances, retournaient à l'Etat en paiement d'impôts ou en souscriptions de Bons.

Toutefois, l'ouverture du circuit monétaire était impossible à éviter, au cours des premiers mois de guerre, dans la mesure de l'excédent de nos paiements extérieurs sur les rentrées de fonds de l'étranger.

Jusqu'à fin février, en effet, le change indispensable aux règlements des achats dans les pays étrangers a été obtenu du fonds de stabilisation ; ce dernier cédait au Trésor, contre remise des francs correspondants, l'or ou les devises nécessaires. Dans la mesure où les besoins de l'Etat ou des importateurs privés n'étaient pas compensés par les versements des exportateurs et par les rapatriements de capitaux, le fonds s'appauvissait en

devises et s'enrichissait en francs, qui venaient s'accumuler à son compte sans pouvoir revenir dans les caisses publiques.

La situation a été profondément modifiée après l'intervention de la convention passée le 29 février 1940 avec la Banque de France. Celle-ci ayant consenti au Trésor la cession d'une importante quantité d'or prélevée directement sur son encaisse, il devenait possible à l'Etat de satisfaire ses besoins en devises sans créer de nouveaux francs.

Dans l'ensemble, si toutes les charges imposées à l'Etat par la guerre n'ont pas pu être couvertes sans recours à l'inflation monétaire par le canal des avances de l'Institut d'Emission, cette inflation a été contenue jusqu'à la première moitié du mois de mai 1940 dans des limites modérées, eu égard à la hausse des prix, qui justifiait une certaine augmentation du volume des instruments de paiement. Le 9 mai 1940, la circulation monétaire s'élevait à un peu moins de 159 milliards de billets, contre plus de 151 millions à la fin de l'année 1939.

A partir du 15 mai, le trouble profond jeté dans la vie de la nation par l'occupation du territoire, l'exode massif des populations, les évacuations d'établissements industriels et commerciaux vint renverser ces perspectives relativement favorables, puis bientôt, supprimer le problème même du financement de la guerre.

Sous l'influence de besoins réels et aussi du désarroi des esprits, les demandes de capitaux liquides, les retraits précipités dans les Etablissements de crédit et dans les Caisses d'Epargne dépassèrent par leur

ampleur les phénomènes de même nature qui avaient été enregistrés pendant la période de la mobilisation. Cette première crise d'août 1939 avait pris fin dans un délai assez bref, dès lors que les précautions prises par les particuliers avaient été jugées d'abord suffisantes, puis superflues par les intéressés. Au contraire, à partir du 20 mai, l'annonce d'événements militaires plus défavorables d'un communiqué à l'autre, puis l'apparition du spectre de la défaite, augmente chaque jour la panique. Chaque jour ce sont de nouvelles régions envahies, ce sont de nouvelles populations qui fuient en hâte. Dans les départements servant de théâtre aux opérations des armées, les comptables publics brûlent leurs encaisses de billets, leur portefeuille de valeurs mobilières et leurs stocks de formules de bons, chaque fois que l'avance trop rapide de l'adversaire rend leur départ impossible. A Paris, le Service des Emissions au Pavillon de Flore procède, à concurrence de plusieurs centaines de milliards, à la destruction de sa réserve générale de Bons d'Armement. Dans le Nord et dans l'Est, les succursales de la Banque de France et des grandes banques exécutent des instructions analogues et réalisent des destructions hâtives. Ailleurs, l'Institut d'Emission est saisi de demandes d'escompte qui font passer son portefeuille d'effets commerciaux de 5.755 millions le 9 mai à 14.497 millions le 30 mai, puis jusqu'à 18 milliards dans les premiers jours de juillet. Les avances à 30 jours sur effets publics, portées au bilan du 9 mai pour un montant de 671 millions, s'élèvent à 2.862 millions le 23.

Dans l'ensemble, en l'espace de quelques semaines,

14 milliards environ de billets sont jetés dans la circulation pour satisfaire les seuls besoins privés.

Le Trésor, de son côté, doit requérir l'aide de la Banque de France. Subissant le contre-coup du resserrement monétaire, il est aux prises avec l'arrêt des souscriptions, l'effondrement des produits budgétaires, tandis que les porteurs demandent le remboursement de leurs Bons et que les possesseurs de livrets se pressent à nouveau dans les Caisses d'Épargne pour en retirer leurs dépôts. Par ailleurs, les dépenses effectives sont accrues dans des proportions considérables. Du 9 mai au 6 juin, le compte des avances provisoires de la Banque, dont le plafond était fixé à 45 milliards depuis la convention du 29 février 1940, passe de 21.600 millions à 34.500. Afin de prévenir un dépassement possible du maximum légal, une nouvelle convention est signée le 9 juin, qui porte de 45 à 70 milliards la faculté de prélèvements.

A partir du 15 juin, la désorganisation est à son comble. Le Gouvernement, obligé de se déplacer de ville en ville, accompagné seulement d'un petit groupe de collaborateurs, ne possède plus les informations ni les moyens d'action qui lui sont nécessaires pour accomplir normalement sa mission. La Banque de France, qui déplace son siège social parallèlement à celui des pouvoirs publics, ne peut plus arriver à dresser un bilan. Les communications sont entièrement coupées. Les services du Ministère des Finances, évacués en Indre-et-Loire, se trouvent dans l'impossibilité d'exercer une action utile. Dans les départements, les autorités locales se trouvent en présence de situations souvent tragiques

et y parent dans la mesure de leurs moyens. L'armistice franco-allemand, qui entre en vigueur le 25 juin, met fin aux hostilités mais non à la crise. La situation était bien trop catastrophique pour pouvoir se rétablir en quelques jours.

Du 15 juin au 15 juillet, un moratoire de fait ou de droit fut établi, dans la majeure partie du territoire, sur l'initiative des autorités administratives et financières locales. Celles-ci n'avaient plus les moyens d'assurer la totalité des paiements. Le repli des succursales de la Banque de France et des comptables publics les privait du numéraire indispensable. Seuls furent assurés les règlements les plus nécessaires et les plus urgents. Dans de nombreuses localités, des bons de monnaie locaux furent émis par les municipalités et remplacèrent provisoirement les billets légaux. Ces réglementations restrictives et ces moyens de paiements irréguliers disparurent dès que les caisses publiques purent être approvisionnées à nouveau.

Dans les semaines qui suivent l'armistice, la crise décroît peu à peu d'intensité. Peu à peu les retraits de dépôts bancaires prennent fin pour faire place à un mouvement progressif de rentrées. Le portefeuille d'effets de la Banque revient à 8.793 millions dès le 29 août. La Trésorerie est à nouveau alimentée par ses recettes normales d'impôts et d'emprunts, et elle n'est plus dans l'obligation de recourir à la Banque de France pour faire face à l'ensemble des dépenses publiques.

Mais dès la fin du mois d'août, le problème monétaire et financier change complètement d'aspect. La convention d'armistice franco-allemand du 22 juin mettait

à la charge du Gouvernement Français le paiement des frais d'entretien des troupes d'occupation sur le territoire français. Ces frais ont été fixés à l'origine à la somme provisionnelle de 20 millions de RM, soit 400 millions de francs par jour. Les versements correspondants, effectués à partir de la fin d'août 1940, ont constitué un facteur nouveau, essentiel en raison de son volume et de son incidence sur l'économie nationale dans son ensemble.

Avec l'été 1940 commence une nouvelle période dans l'histoire des finances publiques ; l'étude que l'on s'est proposée devrait, dans ces conditions, trouver son terme dans le temps le 25 juin 1940, avec l'entrée en vigueur de l'armistice. Toutefois, pour des raisons pratiques, elle ne sera limitée qu'à la fin du mois d'août 1940. La confusion extrême des mois de juin et de juillet ne permet pas, en effet, de s'en tenir à ces dates pour dresser un bilan même approximatif, ni de tenter de traduire par des chiffres le résultat financier de la période de guerre. D'autre part, en raison du moratoire étendu dont il a été parlé plus haut, des dépenses qui auraient dû normalement être acquittées en juin et juillet se sont trouvées reportées au mois d'août, à la fin duquel les organes de l'Etat avaient pu, dans l'ensemble, reprendre leur activité. C'est à cette date seulement qu'une situation peut être établie.

Sans doute les répercussions financières directes ou indirectes de la guerre ne sont pas limitées à la fin d'août 1940. La Trésorerie aura à supporter, pendant longtemps encore, des dépenses nées de la guerre, et en tout premier lieu, les charges résultant de la liqui-

dation des marchés. Mais on ne se propose pas d'examiner les moyens de couverture des dépenses de guerre, de toutes ces dépenses et de ces seules dépenses ; mais bien d'étudier le financement de l'ensemble des charges de la trésorerie au cours de la période de guerre 1939-1940.

CHAPITRE II

LA MASSE DES DEPENSES

Quelles sont les dépenses auxquelles la Trésorerie a dû faire face au cours de cette période d'un an, du 1^{er} septembre 1939 au 31 août 1940 ? Comment peut-on les classer en grandes catégories et en déterminer le volume avec une exactitude suffisante ?

§ I. — CLASSIFICATION DES DÉPENSES

Les besoins du Trésor peuvent être classés en deux groupes généraux :

- A) *Besoins d'origine budgétaire* : Le Trésor procède au payement des dépenses inscrites au budget de l'Etat.
- B) *Besoins de Trésorerie proprement dits* : Il s'agit de dépenses qui ne sont pas inscrites dans le budget, et qui constituent pour le Trésor soit des sorties de fonds provisoires, récupérables à plus ou moins longue échéance, soit des débours définitifs.

A) *Besoins d'origine budgétaire*

On peut entendre par dépenses budgétaires la procédure, fixée par les règlements de la comptabilité, pour faire sortir régulièrement les deniers publics des caisses de l'Etat. On peut distinguer quatre phases dans cette procédure :

— l'autorisation de dépenser, donnée par une loi ou un décret-loi,

— l'engagement de la dépense, par les Ministres,

— la liquidation et l'ordonnancement,

— enfin, le paiement de la dépense.

En ce qui concerne la présente étude, la phase essentielle à laquelle il convient de s'attacher est celle du paiement, puisque c'est seulement à ce moment qu'il y a pour le Trésor un débours effectif, une sortie de fonds réelle. Il peut être toutefois intéressant d'examiner quelle a été la masse des autorisations de dépenses des crédits votés, afin d'être à même de comparer les prévisions qui ont été faites avec les résultats réels lors de l'exécution.

Les crédits votés à la fin de l'année 1938 pour l'exercice 1939 étaient groupés en deux documents : d'une part, le budget général comprenait toutes les dépenses considérées comme normales et permanentes ; ces crédits, qui s'élevaient à un total de 66.565 millions, étaient équilibrés par l'ensemble des ressources d'impôts et des produits divers de caractère non fiscal ; d'autre part, les dépenses d'armement et de grands travaux, considérées comme anormales et exceptionnelles, avaient été inscrites dans un document distinct, intitulé « Compte des Investissements en capital », sorte de budget extraordinaire, alimenté uniquement par des ressources à provenir de l'emprunt :

Une première section de ce compte comprenait, pour un montant de 25.822 millions, des dépenses d'armement. La couverture de ces dépenses était demandée à la « Caisse Autonome de la Défense Nationale », orga-

nisme ne disposant pas de ressources propres, créé en mars 1938 avec la mission de pourvoir au moyen d'émissions, jusqu'à la fin de l'année 1939, aux dépenses militaires de caractère exceptionnel.

La deuxième section groupait 1.573 millions de crédits affectés aux programmes de grands travaux civils. Les ressources correspondantes étaient attendues d'emprunts à émettre par les soins du Crédit National.

Enfin, à la troisième section, étaient inscrits les crédits correspondant aux dépenses d'intérêt social (constructions d'H. B. M., adductions d'eau, etc...) dont la couverture était constituée par des emprunts consentis au Trésor par la Caisse des Dépôts et Consignations.

Les crédits d'armement, inscrits au compte des investissements en capital, avaient été très fortement majorés par des décrets-lois intervenus, entre mars et juillet 1939, en conséquence de la tension internationale persistante. A la veille de la guerre, ces augmentations formaient un total de 15.413 millions.

Compte tenu des modifications intervenues depuis le début de l'année, la situation des crédits ouverts, à la date du 1^{er} septembre, était la suivante :

Budget général	68.872 millions	
Compte des investissements :		
en capital : 1 ^{re} section	41.235	»
2 ^e » 	2.927	»
3 ^e » 	649	»
Soit au total	113.683	»

Le 2 septembre 1939, le Parlement votait les premiers crédits de guerre. Ceux-ci dépassaient un total de 45 milliards et étaient affectés :

— au budget général, à concurrence de 17.173 millions, destinés essentiellement à l'équipement des troupes et à l'entretien du matériel,

— au compte des investissements en capital, à concurrence de 27.877 millions, dévolus aux dépenses de fabrication de matériel de guerre.

Puis, jusqu'à la fin de l'année, des décrets-lois ouvraient, au fur et à mesure des besoins nouveaux, les crédits correspondants.

Pour l'année 1940, les demandes que le Gouvernement présenta au Parlement étaient réparties en deux documents distincts :

— d'une part, le budget des services civils, qui groupait la totalité des crédits nécessaires aux ministères civils. Ce budget s'élevait à un total de 80 milliards et était équilibré par les ressources normales de l'Etat (Impôts et produits divers).

— d'autre part, le budget des dépenses militaires, qui comprenait l'ensemble des besoins des départements ministériels militaires. Contrairement au budget civil, qui restait annuel, les crédits militaires n'étaient demandés que pour le premier trimestre de l'année. On avait considéré en effet comme impossible d'établir, même approximativement, des prévisions pour une année entière.

La couverture de ces dépenses était demandée à des emprunts à émettre par le Trésor.

En ce qui concerne le budget civil, l'augmentation nette par rapport au budget général de 1939 ressortait à 13 milliards 1/2 environ ; mais elle était en réalité plus importante. Les dépenses militaires ordinaires qui figuraient en 1939 dans le budget général, en étaient extraites et étaient désormais fondues dans l'ensemble des crédits militaires. Il aurait en effet été assez vain de distinguer, en temps de guerre, entre des dépenses militaires normales et des dépenses militaires extraordinaires. Compte tenu des éléments ainsi détachés, le coût des services civils n'avait été estimé en 1939 qu'à 52 milliards. L'accroissement du budget civil considéré isolément ressortait d'un exercice à l'autre à 27 milliards environ.

Cette augmentation s'expliquait par les motifs suivants :

— certaines dépenses qui, sans être à proprement parler des dépenses de guerre, étaient cependant causées par la guerre, avaient été incluses dans le budget des services civils : telles étaient les allocations aux familles de mobilisés, qui étaient inscrites pour 14.300 millions, les dépenses nécessaires pour le service des réfugiés (allocations en espèces, dépenses diverses) qui étaient prévues pour 2.400 millions.

— en vue de réunir dans le budget civil la totalité des dépenses non militaires, les dépenses de grands travaux publics, qui figuraient en 1939 à la deuxième section du compte des investissements en capital, étaient transférées au budget ordinaire, où elles étaient portées pour 2 milliards environ.

Le même principe avait conduit à incorporer dans ce budget un crédit de 1.100 millions destiné à la couverture du déficit d'exploitation de la S. N. C. F. (1).

— enfin, les crédits pour la dette publique avaient dû être majorés, d'une année à l'autre, de 6 milliards environ, en raison des charges nouvelles qui étaient prévues du fait des emprunts à émettre pour financer la guerre.

La présentation d'un budget annuel pour la première année des hostilités constituait en elle-même un progrès par rapport à ce qui s'était passé au cours de la guerre de 1914-1918.

Pendant trois ans, de 1914 à 1917, le Parlement avait voté, en bloc, tous les trois mois, les crédits provisoires qui lui étaient demandés par le Gouvernement pour l'ensemble des dépenses publiques à assurer pendant le trimestre suivant. Augmentés des crédits additionnels également ouverts tous les trois mois, mais pour le trimestre précédent, les crédits provisoires étaient récapitulés en une loi de conversion. Ce fut seulement à la fin de 1917 qu'un effort fut amorcé pour distinguer les dépenses civiles permanentes des charges militaires ; il ne fut consacré que par la loi de finances du 29 juin 1918, intervenue près de quatre années après le début des hostilités.

(1) Cependant, une masse importante de dépenses civiles est demeurée, comme précédemment, en dehors du budget : il s'agit des dépenses afférentes au service des Bons de la Défense Nationale et des titres émis en vue de leur remplacement, ainsi que celles correspondant à l'amortissement de la Dette Publique ; ces dépenses sont à la charge de la Caisse autonome d'amortissement créée en 1926.

L'inconvénient essentiel de cette procédure était qu'elle évitait toute recherche, même partielle, d'équilibre.

Le Ministre des Finances précisait au contraire cette préoccupation devant le Sénat, le 28 décembre 1939 :
« C'est pour mettre une barrière aux dépenses que je
« me suis imposé à moi-même l'obligation de couvrir
« par l'impôt toutes les dépenses des ministères civils,
« même s'il s'agit de dépenses entraînées par la guerre...
« Ainsi donc, à l'avenir, toute augmentation de dépen-
« ses civiles devra être demandée aux contribuables. »

Quant aux dépenses militaires, les crédits de paiement ouverts pour le premier trimestre de l'année 1940 par la loi du 29 décembre 1939, approchaient de 55 milliards de francs. Les crédits afférents au deuxième trimestre, qui faisaient l'objet de la loi du 22 mars 1940, atteignaient ce montant.

Le Rapporteur général de la Commission des Finances du Sénat, M. Abel GARDEY, considérait, sur cette base, le chiffre de 220 milliards de francs pour l'année entière comme un minimum, destiné à être largement dépassé en cas d'opérations militaires importantes. Compte tenu des 80 milliards de dépenses civiles, il estimait que les dépenses de l'Etat au cours de l'année 1940 dépasseraient 300 milliards au total.

Encore cette évaluation ne faisait-elle aucune part aux dépenses de trésorerie extra-budgétaires.

B) Besoins de Trésorerie proprement dits

En dehors des dépenses qu'il doit acquitter du fait de l'exécution des budgets ordinaire ou extraordinaire,

le Trésor a également à supporter des charges importantes résultant de dispositions diverses ou provoquées par la gestion même de la Trésorerie, et dont aucun document ne fait apparaître clairement la consistance ni le poids effectif.

Certaines de ces charges existaient déjà en temps normal, d'autres s'accrurent particulièrement du fait de la guerre :

1° D'abord, en tout temps, le Trésor supporte des sorties de fonds qui lui ont été confiés antérieurement. Ce phénomène revêt une intensité particulière lors des crises financières, telles celles d'août 1939 et de mai et juin 1940. Le montant des comptes courants de dépôt fléchit, tandis que les Bons à court terme ne sont pas renouvelés à leur échéance.

De même, les remboursements, totaux ou partiels, des fonds de la dette à moyen terme à échéances massives doivent être pris en charge par la Trésorerie, qui a encaissé la recette correspondante lors de l'émission.

D'autres débours résultent des relations de l'Etat avec divers organismes publics doués de la personnalité administrative et, parfois, de l'autonomie financière, mais toujours en rapports étroits avec le Trésor : Services dotés d'un budget annexe, collectivités locales, en particulier les départements et les communes et au premier plan, le département de la Seine et la Ville de Paris, les colonies et les protectorats ; les Etablissements d'Etat tels la Société Nationale des Chemins de fer, la Caisse Nationale de Crédit Agricole, la Caisse Nationale des Marchés, l'Office National du Blé.

Quand leurs recettes sont supérieures à leurs dépenses, ces correspondants déposent, d'une manière obligatoire ou facultative, leurs excédents de caisse au Trésor. Mais dans le cas inverse, l'Etat se trouve dans l'obligation de leur venir en aide, en leur consentant des avances qui sont récupérables, en principe, dès que la situation financière de l'organisme bénéficiaire le permet. Il octroie dans ces conditions aux départements et aux communes des avances destinées à équilibrer les déficits qui apparaissent en cours de gestion : avances sur centimes, consenties sur le gage de recettes départementales ou communales non encore encaissées, avances de trésorerie à court terme, en cas d'insuffisances momentanées de fonds.

D'autre part, le Trésor finance temporairement les dépenses à couvrir par des fonds d'emprunt, en attendant que les émissions correspondantes puissent être effectivement réalisées. Telles sont les dépenses de travaux inscrites à la deuxième section du Budget annexe des P. T. T., les dépenses du budget extraordinaire de l'Algérie, les dépenses de grands travaux des colonies. Il doit, par ailleurs, prendre en charge le déficit temporaire ou définitif de la Société Nationale des Chemins de fer, en vertu de la convention de 1937, ou encore le financement des récoltes de blé, quand les ressources propres de la Caisse Nationale de Crédit Agricole s'avèrent insuffisantes pour payer aux agriculteurs leurs livraisons au prix fixé par la loi.

Par ailleurs, l'Etat est parfois amené, pour des raisons de politique générale, à consentir une aide financière à certains gouvernements étrangers. Dans ce cas

encore, la dépense n'est pas inscrite au budget et demeure à la charge du Trésor.

En principe, la quasi-totalité de ces dépenses a le caractère d'avances et est stipulée remboursable. Mais quand la recette prévue en contre-partie ne peut être réalisée, ou quand elle demeure inférieure à ce qu'on en avait escompté au moment où les fonds avaient été demandés, le Trésor reste à découvert pour des montants parfois considérables. Il en a été ainsi, en particulier, pour les sommes qui ont été avancées au fonds commun des chemins de fer, aux gouvernements étrangers, etc...

2° Avec la guerre, de nouvelles catégories de charges viennent s'ajouter à celles que le Trésor a à supporter en temps normal. Cette situation est due essentiellement à la multiplication de comptes hors-budget appelés « Comptes spéciaux ».

De tels comptes existaient déjà en temps de paix. Ils concernaient notamment les opérations de la Loterie Nationale, celles du Service des Prestations en nature, du Service du Contentieux et des poursuites, l'entretien et le renouvellement de la circulation des jetons métalliques, l'entretien et le renouvellement des navires loués par l'Etat, le compte d'emploi des redevances des banques d'émission, la Défense du Marché du blé, etc... Mais dans l'ensemble, le volume des opérations retracées à ces comptes, dont l'objet était très limité, demeurait peu important.

La guerre provoque la création de comptes d'une toute autre envergure. L'Etat est amené à prendre en charge des opérations de nature industrielle ou commer-

ciale qui se traduisent par des recettes et des dépenses en corrélation les unes avec les autres, et qui sont en principe appelées tôt ou tard à s'équilibrer. Afin de ne pas fausser, dans un sens ou dans l'autre, les chiffres du budget, on estime préférable d'isoler ces opérations dans un compte distinct. Sont ainsi ouverts, dans ces conditions, par des décrets-lois du 1^{er} septembre 1939 : le compte spécial « Ravitaillement général de la Nation en temps de guerre », le compte « Exploitation des Navires », le compte « Assurances contre les risques de guerre », puis par décret-loi du 10 novembre 1939, un compte « Couverture des besoins complémentaires en bois et produits forestiers », par décret-loi du 19 novembre, un compte « Couverture des risques de guerre sur stocks, matières ou produits ». Enfin, la loi du 29 décembre 1939 autorise la création d'un compte « Renouvellement des approvisionnements en effets d'habillement, de campement, de couchage et d'ameublement des troupes en campagne ».

De par la nature des opérations qu'ils étaient destinés à retracer, ces comptes pouvaient être soit « créditeurs », soit « débiteurs » : créditeurs si les opérations de recettes étaient antérieures aux dépenses, — il s'agit alors de simples « comptes d'emploi » destinés à suivre l'utilisation de recettes grevées d'une affectation particulière, — débiteurs dans le cas contraire, lorsque les dépenses ne sont couvertes que postérieurement par des recettes.

Il est bien évident que seuls ces derniers comptes constituent un danger pour la Trésorerie puisque seuls ils provoquent des sorties de fonds.

Mais encore convient-il de déterminer la situation réelle du compte spécial vis-à-vis du Trésor, et de savoir s'il y a pour l'Etat excédent de recettes ou excédent de dépenses. Cette recherche n'est pas sans présenter parfois de sérieuses difficultés, en particulier en raison des fictions de la comptabilité publique : sont notamment inclus dans les recettes les crédits budgétaires ou les avances consenties par le Trésor lui-même au compte spécial. Les écritures comptables reflètent alors une situation conventionnelle qui ne fait nullement ressortir la charge réelle pour le Trésor. Ainsi le compte du ravitaillement général présentait, à la fin de l'année 1939, une position créditrice de 2.551 millions. Mais cet excédent n'était qu'une apparence, puisque par ailleurs le Trésor avait consenti à ce même compte une avance de 5 milliards dès le début de ses opérations. Le compte se trouvait donc en réalité en déficit de 2.449 millions. De même le compte « Couverture des besoins complémentaires en bois et en produits forestiers » s'établissait en excédent de 297 millions ; mais compte tenu de l'avance de 300 millions qu'il avait reçue du Trésor, sa position exacte était un solde débiteur de 3 millions.

Ces seuls exemples démontrent à quel point des documents exacts en comptabilité peuvent donner lieu à des difficultés d'interprétation en Trésorerie. Si les comptes spéciaux en sont un exemple particulièrement net, le problème est d'ailleurs général et se présente dès que l'on cherche à déterminer quel a été, pendant la guerre, le montant total des charges réelles que le Trésor a effectivement supportées.

§ II. — LE VOLUME DES DÉPENSES

En raison de la multiplicité des Caisses publiques, de leur dispersion sur toute l'étendue du territoire, de la multiplicité des opérations qui y sont traitées, et surtout du grand nombre d'organismes dont la Trésorerie est commune avec celle de l'Etat ou en rapports étroits avec elle, il existe, même en période normale, des difficultés particulières à établir une situation exacte des dépenses de l'Etat au cours d'une période déterminée.

En temps de guerre, ces difficultés sont accrues : d'une part, la mobilisation prive les comptables d'une grande partie de leur personnel actif ; d'autre part, les agents demeurés sur place doivent faire face à une tâche matérielle alourdie par des catégories d'opérations entièrement nouvelles, d'un montant exceptionnellement élevé. Les questions de comptabilité, l'envoi de documents statistiques aux organismes centraux, risquent dans ces conditions d'être assez négligés, sous la pression d'obligations plus immédiates, qui absorbent l'activité des comptables du Trésor.

Cependant, une « situation résumée des opérations du Trésor », qui était publiée depuis quelques années avant la guerre, a continué d'être établie mensuellement depuis lors, par les soins des Services de comptabilité du Ministère des Finances.

Les éléments de cette situation sont fournis par les Trésoriers Payeurs Généraux, qui adressent chaque mois au Ministère des Finances divers documents qui permettent de suivre les mouvements centralisés dans

leurs écritures pour l'ensemble de leur circonscription financière.

Les documents en question reposent sur le classement des comptes, dans la comptabilité publique, en comptes généraux établis d'après la nature des opérations et la valeur qu'elles présentent pour la gestion des finances publiques. Les comptes généraux intéressant les opérations en numéraire sont eux-mêmes groupés sous les rubriques suivantes :

1° *Caisse et Portefeuille*. On y distingue entre les fonds conservés en numéraire par les comptables, le compte courant du Trésor à la Banque de France, les comptes courants du Trésor dans les banques coloniales, les fonds à l'étranger, les traites et valeurs mobilisables ;

2° *Opérations budgétaires*. Ce groupe décrit les opérations de recettes et de dépenses constatées au titre du budget ordinaire ;

3° *Opérations du Trésor*. Elles sont classées de la manière suivante :

a) Opérations financées au moyen de ressources spéciales. Il s'agit des opérations des comptes spéciaux, que l'on considère sous l'angle de l'affectation de ressources qui en est la conséquence.

b) Opérations financées au moyen des ressources ordinaires de la Trésorerie ou par l'emprunt. Ce groupe décrit en particulier les diverses catégories de dépenses effectuées au titre des budgets extraordinaires (dépenses militaires).

c) Opérations d'emprunts à la charge du Trésor. Sont retracées ici les recettes correspondant aux émis-

sions et les dépenses provoquées par les remboursements d'emprunts.

d) Opérations de prêts à la charge du Trésor. On trouve à cette rubrique les avances consenties à des correspondants ou à des tiers.

4° Opérations des correspondants :

- a) Budgets annexes ;
- b) Offices et Etablissements d'Etat dotés de la personnalité financière ;
- c) Collectivités locales ;
- d) Particuliers.

Cette situation devrait normalement permettre de suivre, avec un décalage de quelques semaines, ou au plus de quelques mois, l'évolution générale des finances publiques, à la fois dans le cadre des opérations propres de l'Etat et dans les rapports de ce dernier avec ses diverses catégories de correspondants : Services publics, Collectivités administratives, tiers.

Il semble qu'il serait suffisant d'additionner les divers postes qui présentent une masse de dépenses supérieure à celle des recettes pour obtenir le chiffre des sorties de fonds supportées par la Trésorerie au cours d'une période déterminée.

Il n'en est pas ainsi en réalité. La situation résumée en question procède en effet de documents strictement comptables dont elle présente les difficulté d'analyse pour le « Caissier de l'Etat » :

— d'une part, elle ne distingue pas entre les opérations effectives et les opérations d'ordre. Toute écriture portée à un compte affecte la masse de ce dernier, puis-

qu'aussi bien il n'entre pas dans les attributions d'un comptable d'analyser si une opération déterminée se traduit en définitive par une modification réelle des encaisses en numéraire ou des avoirs du Trésor dans les banques où ce dernier possède un compte. L'analyse qui peut être faite ultérieurement risque toujours d'être entachée d'erreurs.

Supposons par exemple que le Trésor consente une avance à l'un de ses correspondants. Dès que l'avance est mise à la disposition de l'organisme intéressé, elle est comptée comme une dépense, même si l'organisme en question n'a pas opéré de prélèvement sur elle pour assurer un paiement à l'extérieur du Trésor. Or, il n'y a opération effective que dans la mesure où l'on ne retrouve pas au compte courant auquel a été versé le montant de l'avance consentie, sous forme d'une augmentation du solde créditeur, la contre-partie de la dépense inscrite au titre de l'avance considérée.

— D'autre part, du fait des méthodes comptables, chaque opération donne lieu à une double écriture, sans qu'aucune contraction ne soit licite. Dans l'exemple précédent, l'avance sera portée en dépense à un compte d'avances du Trésor et en recette au compte courant de l'organisme bénéficiaire au moment de son octroi, puis en dépense à ce même compte courant au moment de son utilisation. En définitive, le montant total des opérations inscrites pour une période déterminée dépasse de très loin celui des dépenses effectives.

Par exemple, pour les huit premiers mois de l'année 1939, la situation indique un total de dépenses de 407.987 millions et un total de recettes de 408.774 millions de

francs, montants qui représentent, en quelque sorte, le « chiffre d'affaires » de l'Etat. On comprend dès lors la nécessité de contractions si l'on recherche l'ordre de grandeur réel des opérations de la Trésorerie.

Les opérations effectuées dans le cadre du budget ordinaire ou du budget extraordinaire, qui traduisent dans leur majeure partie des relations effectives des finances publiques avec l'extérieur, peuvent être prises sans inconvénient pour leurs chiffres bruts. Par contre, les dépenses effectuées pour le compte des services spéciaux, pour celui des divers correspondants et celles qui sont entraînées par les opérations extra-budgétaires du Trésor ne seront reprises que pour leur solde, après avoir fait toutes les contractions possibles avec les recettes correspondantes constatées au cours de la même période.

— Enfin, si à certains égards, la situation comptable fait apparaître des chiffres trop élevés, elle s'écarte des faits en sens inverse parce qu'elle ne peut retracer toutes les opérations dans la période même où elles ont influé sur la Trésorerie. Cet accident se produit notamment en raison des régularisations internes dans les écritures des comptables de base, et dans celles des comptables centralisateurs.

Les Trésoriers Payeurs Généraux ne procèdent pas, en effet, à l'imputation dans leurs écritures de la totalité de leurs dépenses ou de leurs recettes au compte définitif qui doit les supporter. D'abord, certaines opérations effectuées sont inscrites à des comptes d'attente, lorsqu'elles ne peuvent être classées avec certitude. Leur apurement peut nécessiter parfois de longs délais,

et n'être effectué, par exemple, qu'en fin d'année, au moment de l'établissement par les comptables de la balance du 31 décembre. D'autre part, certains comptes d'imputation définitive ne sont ouverts que chez les comptables centralisateurs. Les Trésoriers Payeurs Généraux inscrivent les opérations correspondantes à des comptes de paiement ou des comptes de recettes à transférer. Aussi longtemps que les pièces de comptabilité ne sont pas parvenues chez le comptable centralisateur, ce dernier ne peut procéder à l'imputation définitive et couvrir en même temps les Trésoriers Payeurs Généraux des opérations en question.

Il y a lieu de noter ce décalage entre la réalisation de l'opération et sa passation en écritures en tant que difficulté supplémentaire à saisir la réalité des recettes et des dépenses publiques. L'inconvénient qui en résulte est d'ailleurs atténué si l'on considère, comme dans le cas présent, une période d'une certaine durée.

Sous ces réserves, on peut dresser le tableau ci-contre de la situation des dépenses publiques au cours de la guerre, en divisant en trois périodes de quatre mois chacune l'année sur laquelle s'étend la présente étude.

Le total de dépenses le moins élevé est enregistré pendant la première période, du 1^{er} septembre au 31 décembre 1939, les dépenses occasionnées par les hostilités n'ayant entraîné que des paiements relativement modérés jusqu'à la fin de l'année 1939. Pendant la deuxième période, du 1^{er} janvier au 30 avril 1940, les charges atteignent 95 milliards de francs contre moins de 78 milliards 1/2 précédemment, soit près de 24 mil-

DEPENSES PUBLIQUES
du 1^{er} septembre 1939 au 31 août 1940
(MILLIONS DE FRANCS)

	1 ^{er} sept. au 31 déc. 1939	1 ^{er} janvier au 30 avril 1940	1 ^{er} mai au 31 août 1940	TOTAL
I. — DEPENSES EFFECTUEES SUIVANT LES REGLES BUDGETAIRES.				
— Budget général de 1939 (1)	48.327	8.742	1.240	58.309
— Compte des Investissements en capital (1939)	17.037	20.113	475	37.625
— Budget des services civils de 1940 ..	—	29.745	22.635	52.380
— Budget des dépenses militaires (1940)	—	27.333	49.555	76.888
— Dépenses de la Caisse Autonome d'Amortissement	2.784	2.550	1.940	7.274
II. — DEPENSES DE TRESORERIE.				
— Echéances d'emprunts	2.612	85	847	3.544
— Comptes spéciaux et correspondants administratifs (budgets annexes, collectivités locales, offices et établissements d'Etat)	1.205	2.236	5.467	8.908
— Avances diverses du Trésor	1.187	1.470	4.014	6.671
III. — Dépenses portées à des comptes d'attente, fonds en route, chevauchements comptables, etc... ..	5.440	2.709	3.647	11.796
	<u>78.592</u>	<u>94.983</u>	<u>89.820</u>	<u>263.395</u>

(1) Il convient de rappeler que les dépenses de guerre autres que celles de matériel neuf ont été inscrites en 1939 au budget général, ce qui explique le volume des sommes portées à la ligne correspondante.

liards de moyenne mensuelle. La dernière période supporte des dépenses d'un montant de près de 90 milliards, légèrement inférieur au précédent, la diminution étant due d'abord à la disparition partielle ou totale à partir du mois de juin de certains postes de dépenses, en particulier des dépenses à l'étranger, d'autre part, à la désorganisation, sur une grande partie du territoire, des services du Trésor et des entreprises privées, qui entraîne de multiples difficultés et des retards appréciables dans les paiements.

Le montant global des charges publiques, y compris celles du budget de la Caisse d'Amortissement, soit 7 milliards $1/2$, s'élève, pour les douze mois considérés, à 263 milliards $1/2$. Sur ce total, 232 milliards $1/2$ de dépenses ont été effectuées dans le cadre des budgets ordinaires ou extraordinaires. Le contenu de ces documents ayant changé entre 1939 et 1940, il n'est pas possible d'établir avec exactitude le montant des dépenses civiles et des dépenses militaires. Si en effet le compte des investissements en capital pour 1939 ne comporte que des dépenses d'armement, le budget général de la même année comprend d'importants crédits militaires, auxquels se sont ajoutés, en septembre 1939, les crédits additionnels de guerre votés par le Parlement. La distinction n'est devenue nette qu'à partir de 1940, les crédits militaires ayant été groupés dans un même budget.

Cependant, en estimant que les 58 milliards dépensés depuis le 1^{er} septembre 1939 au titre du budget général de 1939 concernent des dépenses civiles à concurrence de 28 milliards, et des dépenses militaires à concurrence de 30 milliards environ, on peut évaluer

approximativement à 87 milliards 1/2 le montant des dépenses civiles (1), et à 145 milliards celui des dépenses militaires, ces chiffres étant considérés comme des minima, pour tenir compte d'une masse de près de 12 milliards de dépenses qui n'étaient pas classées définitivement en comptabilité à la date du 31 août 1940.

Les autres charges, soit 19 milliards environ, concernent des dépenses hors budget se rapportant soit à des remboursements d'emprunts, soit à des avances du Trésor, ou enfin, aux opérations des comptes spéciaux et aux opérations des correspondants du Trésor : budgets annexes, collectivités locales, offices et établissements d'Etat.

Exprimé en francs de germinal, le total des dépenses de l'année représente environ 22 milliards 1/2 et apparaît sensiblement égal à la moyenne annuelle atteinte pendant la guerre 1914-1918. En particulier, le total des dépenses de l'année 1915, qui peut être utilement comparé à celui de la période 1939-1940, s'était élevé à 22 milliards environ.

Par contre, la proportion entre les dépenses publiques et le revenu national apparaît plus forte en 1939 qu'en 1915. Si l'on estime le revenu distribué en 1939-1940 à 300 ou 320 milliards de francs, les seules dépenses de l'Etat atteignent environ 80 % de ce revenu. Pour 1915, en admettant que le revenu national, qui s'élevait en 1913 à 36 milliards, ait varié à peu près en raison

(1) Dont 7 milliards 1/2 supportés par la Caisse autonome d'amortissement, (charges de l'amortissement contractuel, gestion des Bons de la Défense Nationale et des titres de remplacement).

inverse du pouvoir d'achat de la monnaie, le rapport peut être évalué comme suit :

	Revenu national	Dépenses Publiques	Rapport
1915	47 milliards	22 milliards	47 %

La constatation demeure vraie pour les années de guerre postérieures à 1915 :

1916	57,5 milliards	37 milliards	64 %
1917	76 »	44,5 »	58,5 %
1918	100 »	56,5 »	56,5 %

Il résulte de cette comparaison que si les dépenses de 1939-1940 n'ont pas été plus élevées en moyenne que celles de 1914-1918, elles ont pesé plus lourdement sur un revenu national amoindri en valeur réelle.

CHAPITRE III

LES RESSOURCES FISCALES

Au moment où les dépenses publiques se trouvent accrues dans des proportions aussi considérables, il semble naturel de rechercher par tous les moyens appropriés à accroître le rendement de l'instrument fiscal. Cette politique est appuyée par des considérations à la fois financières, économiques et sociales. D'abord, il est bien évident que l'impôt constitue seul une couverture définitive de la dépense ; le supplément de ressources qui lui est demandé diminue d'autant le montant des sommes à se procurer par emprunt ou par inflation. Par ailleurs, l'annonce d'impôts nouveaux, qui est fort mal accueillie en temps de paix, est, en temps de guerre, reçue avec faveur, et produit un effet moral favorable, car on y voit un symbole de l'énergie du Gouvernement sur le plan financier. Du point de vue économique, la politique de fiscalité s'intègre dans la politique de maintien des prix : les prélèvements fiscaux accrus constituent un frein énergique à la consommation et favorisent ainsi l'équilibre de cette dernière avec une production réduite. Elle est, d'autre part, en harmonie avec la politique du commerce extérieur qui commande de diminuer, ou même de supprimer, les importations de produits non nécessaires à l'existence (café, tabacs exotiques, etc...) de manière à réserver les ressources de

change à la satisfaction des besoins indispensables. Elle permet, en outre, de récupérer les profits anormaux qui se constituent inmanquablement par le jeu des circonstances exceptionnelles sur une législation conçue pour une période normale. Par là, elle rejoint des considérations d'ordre social, et en demandant des sacrifices aux « profiteurs » et aux citoyens dont les ressources ne sont pas diminuées par la guerre, elle satisfait à un besoin de justice impérieux pour tous ceux que le conflit atteint.

Si ces considérations diverses ne postulent pas toutes la recherche du rendement maximum, la politique fiscale, étant, elle aussi, subordonnée aux nécessités supérieures de la défense nationale, elles tendent néanmoins dans l'ensemble à l'institution de mesures de rigueur. Il est surprenant, dès lors, qu'au cours de la guerre de 1914-1918, aucun renforcement de la fiscalité n'ait été, pendant plus de deux ans, imposé au pays. Ce n'est que dans la seconde moitié de l'année 1916 que l'on se décida à augmenter les impôts existants et à en créer de nouveaux. En dehors de difficultés provenant de la désorganisation des régies et de la transformation du système fiscal qui était en cours au moment où la guerre avait surpris le pays, il faut chercher les raisons de cette politique négative, d'abord, dans la croyance à une guerre courte, ensuite, dans le fait de l'invasion des parties les plus riches du territoire, enfin dans le souci de ne pas apporter de trouble nouveau dans une économie déjà désorganisée. La croyance à une guerre courte permettait de remettre l'effort à plus tard ; l'invasion diminuait par avance le rendement des mesures

auxquelles on pouvait songer ; l'économie, très atteinte par la mobilisation des hommes, était déjà hors d'état de satisfaire, avec des moyens diminués, à des besoins accrus et nouveaux. Le Ministre des Finances RIBOT, déclarait le 22 décembre 1914 : « Nous ne proposons ni « de créer de nouveaux impôts, ni de relever les impôts « existants. Nous ne devons pas songer à ajouter en ce « moment quelque chose aux charges que le pays « supporte. »

En 1939, des considérations de cet ordre n'ont pas empêché la mise en vigueur de mesures fiscales sévères. Il faut tenir compte, toutefois, du fait que l'on ne pouvait imaginer beaucoup de taxes absolument nouvelles, les sources quelque peu importantes de revenus étant d'ores et déjà taxées avant la guerre. Au cours de l'année qui avait précédé celle-ci, les impôts à large assiette et à grand rendement qui pouvaient être ajoutés au système déjà existant avaient été institués : En matière de contributions « indirectes », la taxe d'armement, qui faisait renaître l'ancienne taxe sur le chiffre d'affaires, était perçue depuis le mois d'avril 1939 et se juxtaposait à la taxe à la production ; dans le domaine des impôts directs, une contribution nationale extraordinaire, créée en novembre 1938, atteignait l'ensemble des revenus professionnels.

En raison de la difficulté d'une aggravation généralisée, seules étaient possibles des retouches, des adaptations, et des créations substantielles limitées en nombre.

Par contre, les circonstances ont motivé diverses

mesures en faveur de certains contribuables particulièrement dignes d'intérêt.

Au total, les mesures importantes ont affecté seulement quelques domaines, surtout celui des salaires, et ont répondu davantage à des considérations économiques et à des considérations d'équité qu'à un souci de rendement fiscal. Ces limites étaient, pour une large part, inévitables.

§ I. — LE SYSTÈME FISCAL EN 1939

Le système fiscal français comprend de très nombreux impôts recouvrés tant pour le compte de l'Etat que pour le compte de la Caisse Autonome d'Amortissement ou pour celui des collectivités locales. On a plus spécialement en vue ici les impôts dont le produit est inscrit au budget de l'Etat et à celui de la Caisse d'Amortissement.

Dans les documents administratifs, ces impôts sont classés le plus souvent suivant un point de vue organique, d'après la régie à laquelle en est dévolue la gestion. Les statistiques fiscales distinguent ainsi les contributions « directes » et « indirectes », les produits de l'enregistrement et du timbre, les produits des douanes. Mais cette classification est insuffisante parce que le hasard du mode de taxation ne permet pas de distinguer la nature réelle de l'impôt.

Il apparaît plus logique de classer les impôts d'après l'objet fiscal, sans s'attacher à l'organisme chargé de les percevoir.

Sans doute, tout système fiscal atteint toujours le revenu et, lorsque celui-ci ne suffit pas à équilibrer les

charges publiques, la fortune. Mais la richesse peut être atteinte soit directement, soit indirectement, à l'occasion d'un fait ou d'un acte. On arrive ainsi à la division tripartite suivante :

Impôts sur la richesse (revenu et capital),
Impôts sur les transactions,
Impôts sur la dépense.

A) Impôts sur la richesse

Les impôts sur le revenu comprennent d'abord huit cédules, qui distinguent les divers revenus d'après leur origine. Parmi les cédules, six sont du ressort de la régie des contributions directes (impôts fonciers sur la propriété bâtie et non bâtie, impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, impôt sur les bénéfices agricoles, impôt sur les bénéfices des professions non commerciales, impôt sur les traitements et salaires) ; les deux autres sont perçues par l'administration de l'enregistrement (impôt sur le revenu des valeurs mobilières, impôt sur le revenu des créances, dépôts et cautionnements). On peut rattacher aux cédules diverses taxes accessoires à l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux (taxe spéciale sur le chiffre d'affaires, taxe sur les réserves, taxe d'apprentissage, etc...) et les taxes dites « assimilées aux contributions directes » (taxe de main-morte, redevance des mines, etc...).

En second lieu, un impôt général de superposition frappe l'ensemble des revenus d'un même contribuable.

En ce qui concerne la taxation de la fortune, il n'existe pas d'impôt périodique, mais seulement des prélèvements occasionnels sur des fractions de la for-

tune : droits de mutation, de succession, impôts sur les opérations de bourse, certains droits d'enregistrement et de timbre (tel le droit de timbre sur le capital des sociétés).

B) Impôts sur les transactions

Ils peuvent être divisés en deux groupes, suivant la nature du fait générateur.

Lorsque la transaction garde un caractère occasionnel (vente d'un bien meuble ou immeuble, contrat d'assurance, etc...) les taxes correspondantes sont perçues sous forme de droits d'enregistrement ou de timbre.

D'autre part, les transactions réalisées de façon habituelle par des commerçants donnent lieu à la perception de la taxe sur le chiffre d'affaires sous ses diverses formes (taxe à la production ou taxe sur les prestations de service) et également, depuis avril 1939, à la perception de la taxe d'armement.

C) Impôts sur les consommations

Comme les précédents, ces impôts sont prélevés à l'occasion d'une dépense. Mais ici, le fait générateur est une consommation. On distingue en général les droits sur consommations somptuaires (spectacles, etc...), les droits sur les consommations non indispensables à l'existence (alcools, poudres, etc...) et les droits sur les consommations normales (vins, bières, etc...). Lorsqu'ils s'appliquent à des produits venus de l'extérieur, ces impôts sont perçus par la régie des douanes ; la régie des contributions indirectes a dans ses attributions les droits sur les produits nationaux.

Au cours de la période de 1939-1940, l'accroissement du rendement du système fiscal est poursuivi par deux séries de mesures : d'abord par des modifications apportées aux impôts normaux existants ; ensuite par la création d'impôts exceptionnels appliqués aux profits de guerre.

§ II. — L'AMÉNAGEMENT DES IMPÔTS EXISTANTS

A) Modifications apportées aux impôts directs sur le revenu

1° Impôts cédulaires et impôt général.

a) Abrogation de mesures de détente. — Un décret du 16 septembre 1939 a abrogé les mesures de détente fiscale suivantes :

— Les exonérations d'impôts sur les traitements et salaires et d'impôt général sur le revenu pour les rétributions des heures supplémentaires de travail, prévues par le décret-loi du 2 mai 1938.

— Les réductions sur les impositions locales en faveur des entreprises nouvelles ou des extensions d'entreprises, qui avaient fait l'objet d'un décret du 3 février 1939.

— L'exemption de la taxe spéciale sur le chiffre d'affaires, accordée par un décret du 30 mars 1939 pour les accroissements des exercices de sociétés clos en 1939 et 1940, par rapport à l'exercice clos en 1938.

b) Consolidation de majorations de tarif. — Des majorations d'impôts, qui avaient en principe un carac-

rière provisoire, ont été prorogées sans limitation de durée. Il convient de remarquer qu'en matière d'impôt, les termes de « provisoire » ou d' « exceptionnel » ont une valeur très relative, les nécessités budgétaires ayant souvent conduit à inclure dans les tarifs normaux des augmentations présentées comme essentiellement passagères au moment de leur institution. Quoiqu'il en soit, le décret-loi du 2 mai 1938 avait prévu jusqu'au 31 décembre 1939, une majoration de 8 % des divers impôts directs. Ces majorations ont été maintenues et rendues définitives, par décret-loi du 29 novembre 1939, même lorsqu'une incorporation dans de nouveaux tarifs non provisoires ne leur avait déjà donné ce caractère.

c) Suspension des plafonds d'imposition. — Par décret du 10 novembre 1939, ont été suspendues jusqu'à la fin des hostilités les limites maxima d'imposition, souvent appelées « plafonds », qui existaient en matière d'impôt sur le revenu. La progressivité de l'impôt général sur le revenu n'a donc plus été arrêtée au taux de 32 % et le total des impôts dus par un même contribuable a pu dépasser 50 % du revenu brut global de l'intéressé, taux limite en vigueur au moment où cette nouvelle mesure est intervenue.

d) Modification du mode de recouvrement. — L'innovation essentielle a consisté dans le développement des recouvrements par retenue à la source.

Dès avant la guerre, ce mode de perception était en vigueur en ce qui concerne la contribution nationale extraordinaire ; à partir du 1^{er} janvier 1940, il a été utilisé pour l'impôt cédulaire sur les traitements et

salaires. L'employeur était chargé d'opérer les prélèvements au nom du fisc. Sur un rendement total de 15.480 millions attendu des contributions directes dans le budget de 1940, 6 milliards étaient à encaisser par voie de retenue, et 9.480 millions étaient demandés au moyen de rôles. C'est dire la part importante prise par cette modalité de recouvrement.

En raison de la diversité des abattements ou réductions, en raison du fait que, pour chaque impôt, le prélèvement à effectuer variait selon l'âge, la situation militaire et la situation de famille des contribuables, le Ministère des Finances avait facilité la tâche des employeurs en faisant établir des barèmes permettant aux intéressés de trouver immédiatement le montant du prélèvement global à opérer dans chaque cas.

Pour le Trésor, l'intérêt des nouvelles dispositions était évident. D'une part, le prélèvement étant opéré sur les salaires de l'année en cours, les contribuables dont les gains avaient augmenté payaient immédiatement l'impôt cédulaire sur leurs salaires accrus, au lieu de l'acquitter seulement un an après. On espérait, d'autre part, saisir des salaires imposables qui échappaient jusque-là au fisc. En outre, le système assurait un encaissement mensuel régulier et atténuait d'autant les pointes connues, en temps normal, sous le nom de « basses eaux » et de « hautes eaux ». Enfin, la tâche des agents du Trésor chargés de faire rentrer l'impôt se trouvait simplifiée dans une très large mesure. « L'exemple de la précédente guerre », disait le Ministre des Finances à la Chambre, « nous a prouvé que la perception par voie de rôles en temps de guerre est pra-

« tiquement irréalisable, en tous cas, risque de provoquer d'immenses mécomptes ».

L'extension de la perception à la source constituait ainsi une mesure de renforcement fiscal particulièrement opportune à un moment où les bouleversements multiples entraînés par le conflit dans la situation des personnes et dans celle des biens rendaient nécessaire le rapprochement de la perception de l'impôt du fait générateur.

Les contribuables se trouvaient privés de la jouissance, pendant un certain délai, des sommes recouvrées par voie de retenue. Par contre, les personnes dont les rémunérations avaient fléchi du fait de la guerre voyaient leurs charges fiscales immédiatement allégées dans les mêmes proportions. En outre, le fractionnement du paiement et le caractère immédiat de ce dernier constituait pour elles, en quelque sorte, une mesure de prévoyance forcée. Cette division de la charge était plus utile encore du fait de l'augmentation des tarifs de l'impôt.

Les inconvénients de la perception à la source re-tombaient principalement sur l'employeur transformé en véritable contrôleur et collecteur d'impôts, responsable des erreurs commises et obligé de supporter, en toute hypothèse, des frais importants de personnel et de matériel.

Il faut signaler en outre des difficultés certaines, en cas de diminutions de revenus professionnels en cours d'année, pour le remboursement des sommes indûment retenues - les impôts en question comportant un élément de personnalité et de progressivité. —

2° La contribution nationale extraordinaire.

La contribution nationale extraordinaire, instituée par décret-loi du 12 novembre 1938, a subi des remaniements importants qui justifient une étude plus approfondie.

L'impôt créé en 1938 avait un caractère essentiellement provisoire ; il n'était établi que pour l'année 1939 ; les décrets de 1939 lui ont conféré un caractère permanent, en le prorogeant sans limitation de durée.

Cette contribution comporte deux éléments :

a) un prélèvement sur le revenu global de tout contribuable assujetti à l'impôt général sur le revenu. Cet élément s'analyse en une simple majoration de la cote de l'impôt général sur le revenu ; il prend ainsi le caractère d'un impôt de double superposition.

Le taux de ce prélèvement, d'abord fixé à 30 % par le décret-loi du 12 novembre 1938, a été porté à $\frac{1}{3}$, soit 33,33 % de chaque cote, par la loi du 31 décembre 1938.

b) un prélèvement atteignant directement les revenus professionnels des personnes physiques et morales. Ce second élément, le seul vraiment original, est applicable aux bénéfices des professions commerciales, industrielles et artisanales, aux bénéfices de l'exploitation agricole, aux revenus des traitements, salaires, pensions et rentes viagères et aux bénéfices des professions libérales. Il atteint donc l'ensemble des revenus du travail et des revenus dits « mixtes » ; seuls y échappent les revenus fonciers et les revenus mobiliers.

La matière imposable se confond, dans l'espace,

pour toutes les sources de revenus atteintes, avec celle des impôts cédulaires correspondants ; les quelques différences existant en matière d'exonérations admises pour les revenus des traitements et salaires ont disparu à partir du 1^{er} janvier 1940.

Par contre, dans le temps, la période d'imposition pour les traitements et salaires est différente de celle des autres revenus professionnels.

Mais c'est en ce qui concerne les tarifs que les décrets-lois du 1^{er} septembre et du 10 novembre 1939 ont apporté des modifications essentielles, qui ont changé le caractère de la contribution nationale extraordinaire en faisant un impôt plus personnel ; ces textes ont en effet substitué à un tarif uniforme deux taux proportionnels distincts non pas d'après la matière imposable, mais d'après les contribuables.

A l'origine, le taux général était de 2 %, avec limite d'exonération de 2.500 francs pour les bénéfices agricoles et de 6.000 francs pour les autres revenus. Les revenus imposables étaient taxés pour la totalité.

Le décret-loi du 1^{er} septembre portait l'ancien taux, devenu taux général, de 2 à 4 %. Ce taux a été élevé à 5 % à compter du 1^{er} janvier 1940 par le décret-loi du 10 novembre 1939, avant même d'avoir jamais été appliqué.

La contribution était due désormais lorsque le revenu total annuel dépassait 7.000 francs (avec augmentation pour charges de famille) ; toutefois, les revenus ne dépassant pas 10.000 francs n'étaient taxés que sur la fraction excédant 7.000 francs.

Mais à côté du taux normal de 5 % ces textes éta-

blissaient un taux spécial de 15 %. Ce tarif, applicable à partir du 1^{er} novembre 1939, avait un caractère exceptionnel, parce qu'il atteignait certains contribuables non pas en raison de leur situation de fortune, mais du fait de leur qualité de non-mobilisés. Aussi, ce taux majoré n'était applicable que pendant la durée des hostilités. Il a été, au demeurant, supprimé par anticipation à compter du 11 juillet 1940 par la loi du 13 août 1940.

En instituant ce taux de 15 %, on avait voulu marquer que ceux qui, de par leur âge, auraient pu être mobilisés, et qui avaient le privilège de demeurer à l'intérieur avec les avantages et profits que cette situation pouvait comporter, devaient consentir un sacrifice pécuniaire dont on faisait ressortir la faiblesse par rapport à l'impôt du sang. « Est-il équitable », demandait le Ministre des Finances à la Chambre, « de prélever « 10 % de plus sur les salaires et les gains des ouvriers « ou des industriels qui, en raison de leur âge, de- « vraient être au front, dont les camarades sont au « front, et qui ont la bonne fortune de conserver leur « métier du temps de paix et de gagner peut-être des « sommes considérables ? En vérité, la question ne se « pose même pas. »

Pouvaient donc seulement être imposées les personnes physiques de sexe masculin. Etaient exemptés, en dehors des mobilisés : les hommes non encore soumis aux obligations militaires en raison de leur âge, de leur inaptitude physique, de leur qualité d'ancien engagé volontaire, ou de père d'au moins 6 enfants, les hommes mobilisables renvoyés dans leurs foyers, les personnels de certains services actifs de police, les officiers et

marins de la marine marchande, les titulaires de la carte du combattant.

Le taux majoré ne portait que sur la fraction du montant net annuel du revenu imposable excédant 7.000 francs. Cet abattement était augmenté pour les contribuables ayant des charges de famille. La fraction du revenu ainsi exonérée de l'application du taux majoré était taxée au taux normal de 5 %.

En ce qui concerne le recouvrement, la contribution nationale était perçue, pour les revenus autres que les traitements et salaires, par voie de rôles et recouvrée dans les mêmes conditions que les autres impôts sur le revenu.

Par contre, pour les revenus inclus dans la cédule des traitements et salaires, le système de stoppage à la source a été adopté. Au moment du paiement des sommes soumises au prélèvement, l'employeur devait retenir le montant de la contribution et verser au Trésor, dans les dix premiers jours du mois suivant, les sommes ainsi retenues.

Seuls ont été perçus par voie de rôle les compléments de droits résultant de l'application du taux de 15 % pour les traitements afférents à la période du 1^{er} novembre au 31 décembre 1939, ainsi que les droits omis et reconnus exigibles.

La mise en vigueur de la perception à la source pour les revenus des traitements et salaires, c'est-à-dire pour la masse la plus importante des revenus touchés par la contribution nationale, a assuré au Trésor, dès l'origine, des rentrées de fonds substantielles et régulières. Mais le volume de ces recettes s'est accru sensi-

blement en 1940, du fait de la double augmentation de tarif instituée. Les perceptions effectuées au titre de la contribution qui s'étaient élevées à 543 millions du 1^{er} septembre au 31 décembre 1939 ont atteint 1.318 millions au cours des quatre mois suivants. Les chiffres de la période 1^{er} mai-31 août 1940 ne donnent pas d'indications intéressantes en raison du bouleversement de cette période.

*B) Modifications apportées à des impôts
de consommation
et à des taxes diverses*

Si aucune modification notable ne peut être relevée en ce qui concerne les taxes de consommation intérieures, par contre, les tarifs douaniers sur certains produits ont été fortement relevés. Il en a été ainsi, en particulier, pour les produits pétroliers et pour le café. Dans ces deux cas, on a cherché à décourager la consommation de produits provenant de l'étranger ; les surtaxes instituées ont eu ainsi beaucoup plus un caractère économique qu'un caractère fiscal. « Un des principes « essentiels qui doivent inspirer la conduite économique de la guerre, est de réserver les ressources du « pays en or et en devises pour les achats extérieurs « strictement nécessaires à la défense nationale », rappelait le rapport précédant le décret-loi du 24 avril 1940, dont l'objet était l'élévation du droit sur les cafés, en même temps que la détaxe des succédanés de ce produit.

Les droits sur les huiles minérales avaient été, de

leur côté, relevés par décret-loi du 4 octobre 1939 et par la loi de finances du 31 décembre 1939.

Par ailleurs, le prix de vente des tabacs a été, par décret du 13 novembre 1939, augmenté d'environ 20 % sur les produits courants. Les tarifs postaux ont également fait l'objet d'un relèvement sensible, à partir du 1^{er} décembre 1939 pour le régime intérieur et du 1^{er} janvier 1940 pour le régime international.

Enfin, un décret du 16 novembre 1940 a relevé les taxes sur les appareils récepteurs de radiodiffusion, à compter du 1^{er} janvier 1940.

§ III. — LA CRÉATION D'IMPÔTS EXCEPTIONNELS DE GUERRE

Les innovations de la législation de guerre concernent essentiellement le prélèvement sur la rémunération des heures supplémentaires de travail et la limitation des bénéfices des entreprises industrielles et commerciales.

A) Les retenues sur les rétributions afférentes à la prolongation de la durée du travail

Dès le début des hostilités, le Gouvernement avait décidé par décret-loi du 1^{er} septembre 1939, modifié par celui du 26 septembre 1939, que le salaire des cinq premières heures de travail faites au delà de 40 heures par semaine ne serait pas payé aux ouvriers. La rémunération correspondante devait être retenue par l'employeur et versée au Trésor Public, pour être affectée à un Fonds National de solidarité, auquel incombait la charge des allocations militaires versées aux familles nécessiteuses de mobilisés.

Le salaire des heures supplémentaires faites au delà de 45 heures par semaine devait subir un prélèvement fixé à 25 % par le décret-loi du 1^{er} septembre, puis porté à 1/3 par le décret-loi du 26 septembre ; ce prélèvement devait également être versé au Trésor.

Par suite des difficultés rencontrées dans l'application de ces textes, on a substitué à la gratuité complète des heures faites entre la 41^e et la 45^e heure un prélèvement d'un taux uniforme de 40 % sur le salaire de toutes les heures faites au delà de la durée légale. Les modalités de ce prélèvement ont été établies par un décret-loi du 27 octobre 1939, qui a abrogé les dispositions antérieures.

Ce texte fixait ainsi à 60 % du salaire normal la rémunération des heures faites au delà de la durée légale, telle qu'elle résultait pour chaque profession de la réglementation en vigueur.

Le prélèvement ainsi établi constituait un véritable impôt de guerre. Les rémunérations en question n'étaient pas surtaxées en tant que revenus du travail, mais parce qu'elles constituaient des revenus exceptionnels. Le but de la taxation était bien d'empêcher « que
« les besoins accrus de la défense nationale deviennent
« une cause d'enrichissement pour une catégorie quel-
« conque de Français » (rapport précédant le décret du 27 octobre 1939). Il s'agissait de réaliser « l'écrêtement
« des salaires excessifs dus à la guerre » (P. REYNAUD).

Aussi, le prélèvement ne frappait pas les heures supplémentaires lorsque la prolongation du travail constituait une dérogation permanente pour l'établissement, ou résultait de la nécessité soit de prévenir les

accidents ou d'en réparer les conséquences, soit de récupérer les interruptions collectives de travail.

Le régime institué par le décret-loi du 1^{er} septembre 1939 n'a été appliqué qu'entre le 1^{er} et le 31 octobre 1939. A partir du 1^{er} novembre est entré en vigueur le décret-loi du 27 octobre 1939, en vertu duquel les retenues, calculées par rapport au salaire global, ressortaient aux taux ci-après :

4,44	%	pour	45	heures	de	travail	hebdomadaire			
6,66	%	»	48					»		
8,	%	»	50					»		
10,37	%	»	54					»		
13,33	%	»	60					»		

La perception était assurée sous la forme du prélèvement à la source par l'employeur. Les retenues afférentes aux paiements effectués pendant un mois déterminé devaient être versées dans les quinze premiers jours du mois suivant.

La retenue ainsi instituée n'a été modifiée, pendant la durée de la guerre, que par un décret-loi du 20 mai 1940, qui a exempté du versement de 40 % le salaire des heures faites au delà de 60 heures par semaine. Après l'armistice, elle a été abrogée, avec effet du 11 juillet 1940 par une loi du 13 août 1940.

Le Trésor attendait des prélèvements en question des ressources très importantes. Le fonds national de solidarité auquel devaient être affectés les produits correspondants, ayant été supprimé par la loi du 31 décembre 1939 avant même d'avoir été effectivement constitué, les ressources à provenir des versements des

employeurs ont été inscrites en recettes au budget des services civils de 1940 parmi les produits divers du budget. Le rendement attendu était de 5.500 millions pour l'année entière.

Du fait que cette ligne de recettes est confondue dans les statistiques budgétaires avec les autres produits divers du budget, il n'est pas possible d'indiquer quels versements y ont été enregistrés jusqu'à sa suppression.

*B) La limitation des bénéfices
des entreprises industrielles et commerciales*

L'idée d'une limitation des bénéfices des entreprises pendant la guerre procède de considérations à la fois économiques et sociales : elle se rattache à la politique des prix et tend à réaliser la taxation du prix des services fournis par ces entreprises ; elle tend d'autre part à limiter les inégalités parfois choquantes qui se manifestent en temps de guerre dans le domaine des revenus. Par le jeu normal des activités, certaines personnes peuvent retirer des gains considérables de leur activité industrielle et commerciale, alors que d'autres voient disparaître leurs moyens d'existence et doivent être secourues. Aussi, l'institution d'une telle taxe, qui répond à un vœu de l'opinion publique, n'est particulière ni à la guerre de 1939, dans le temps, ni à la France, dans l'espace.

Mais la réalisation pratique de la taxation présente des difficultés particulières. La première difficulté qui se présente tout d'abord est de définir le bénéfice de guerre. D'une manière générale, on peut dire qu'il y a profit de guerre quand apparaît pour une entreprise, en

dehors de profits analogues à ceux du temps de paix, une marge supplémentaire de profits qui provient directement de la guerre. Mais il est difficile de fixer exactement quelle proportion de bénéfice est due uniquement au conflit, et quelle part doit être imputée à l'habileté de l'entrepreneur, à la disparition de certaines concurrences, à la possession d'une situation géographique favorable. On est donc conduit à considérer l'ensemble du bénéfice réalisé pendant la guerre par une entreprise déterminée et à en réduire le montant : soit en les imposant, soit en fixant des prix maxima de vente, la limitation la plus sévère consistant à stipuler que les produits seront vendus au prix de revient.

Au cours de la Grande Guerre, une loi du 1^{er} juillet 1916 avait institué une contribution extraordinaire sur les bénéfices exceptionnels ou supplémentaires. La matière imposable était l'excédent du bénéfice de guerre sur le bénéfice normal évalué soit d'après les profits réalisés pendant les trois exercices antérieurs au 1^{er} août 1914, soit pour les entreprises nouvelles, forfaitairement à 6 % du capital engagé ou à 5.000 francs. Le taux du prélèvement variait de 50 à 80 %.

Cette législation, intervenue déjà tardivement, avait donné lieu à de sérieuses difficultés d'application et avait dû être modifiée à diverses reprises après la guerre. La loi du 31 mai 1933 avait ordonné la révision des marchés passés pendant la guerre ou, postérieurement, à l'occasion des opérations de liquidation des stocks et de la reconstruction des régions libérées. Des décret-lois en date du 25 août 1937 et du 3 mars 1938 avaient prévu que les marchés en question donneraient

lieu à un reversement forfaitaire de 1 à 5 % de leur montant, sauf lorsqu'il était établi que le bénéfice n'avait pas dépassé 10 % ; ce reversement n'était applicable qu'aux titulaires de plus de 500.000 francs de marchés.

Il s'agissait là de mesures tardives, applicables à des opérations anciennes et destinées pour cela à demeurer assez peu productives et difficilement équitables.

La législation applicable aux bénéfices nouveaux a, au contraire, été édictée sans aucun retard.

Dès avant la guerre, il existait déjà un prélèvement fiscal sur les bénéfices réalisés par les entreprises travaillant pour la défense nationale. Un décret-loi du 16 juillet 1935 avait établi une taxe spéciale de 20 %, portée ensuite à 36 % sur ces bénéfices.

Cette taxe était présentée comme la contrepartie de la situation privilégiée des fournisseurs qui, du fait de l'accélération des programmes d'armement, continuaient à travailler à pleine capacité malgré le ralentissement de l'activité économique. Mais dans la pratique, le but était manqué parce que les entrepreneurs incorporaient le montant de l'impôt dans leurs prix, au moment de la passation des marchés avec les services de la Défense Nationale.

On estima que la limitation serait effective en faisant dépendre le bénéfice du montant des marchés exécutés. Sans doute, la loi du 11 juillet 1938 sur l'organisation de la nation en temps de guerre avait posé, d'une manière rigoureuse, le principe de l'interdiction de tout bénéfice de guerre ; l'article 20 de la loi prévoyait, en effet, que la fourniture des prestations néces-

saires pour assurer les besoins du pays serait obtenue par un accord amiable et, à défaut, par réquisition, et que tout bénéfice sur ces prestations serait exclu. Mais il semblait préférable de ne pas appliquer dès le temps de paix cette interdiction, car on estimait « qu'il convenait de laisser aux entreprises la possibilité de réaliser un profit raisonnable » « afin de ne pas entraver le développement de la production et l'accélération des fabrications ».

Aussi, un décret du 21 avril 1939 vint-il substituer à la taxe fixe de 36 % un prélèvement progressif sur le montant des bénéfices afférents aux fournitures de matériel et d'approvisionnement militaires. Le prélèvement était opéré sur la fraction dépassant 6 % du montant des marchés. Sa progression était calculée de manière à ce que le bénéfice net ne puisse jamais dépasser 10 % du montant des marchés.

Le système du décret du 21 avril 1939 prêtait aux mêmes critiques que la taxe fixe. Une commission constituée en vue de fixer le régime fiscal applicable aux bénéfices des entreprises travaillant pour la Défense Nationale (Commission GUINAND) concluait que les taxes existantes, si élevées fussent-elles, pouvaient très facilement être incorporées dans le prix de vente des fournisseurs, donc supportées par l'Etat, et que, par conséquent, la seule manière de supprimer les bénéfices abusifs était d'établir une limitation légale du bénéfice en fonction du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Tel a été l'objet d'un décret-loi en date du 29 juillet 1939. Ce texte se proposait, comme les précédents, de supprimer les profits excessifs réalisés sur marchés

passés avec les ministères militaires, tout en évitant de paralyser l'activité des entreprises. Le Ministre des Finances le commentait en ces termes :

« Spéculer sur les besoins de la Défense Nationale, « forcer la note des munitions que l'on vend à l'Etat, ce « serait un scandale intolérable. Tous les Français sont « d'accord sur ce point, tous nous approuvent d'avoir « rendu cela impossible.

« Mais, d'un autre côté, accuser d'abus tous les gens « qui collaborent à l'œuvre sacrée du réarmement du « pays, considérer comme suspects tous ceux qui y con- « sacrent leur initiative ou leurs capitaux, cela serait « tout aussi inadmissible. Ce serait une législation ab- « surde que celle qui détournerait des millions de petits « producteurs de participer à la tâche la plus urgente « de la France à l'heure actuelle. »

La détermination du bénéfice était faite d'après les méthodes en vigueur pour l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux. Il n'était plus question de déterminer et de limiter le bénéfice de chaque marché, ni de tenir compte du capital engagé : le profit maxima était établi en pourcentage du chiffre d'affaires.

Le prélèvement au profit du Trésor allait de 25 % à 100 % suivant que le bénéfice variait entre 4 % et 10 % du chiffre d'affaires correspondant aux marchés impossables. Les bénéfices se trouvaient ainsi limités en tout état de cause à 5 % du chiffre d'affaires réalisé.

Quand la guerre a commencé, le Gouvernement a voulu établir une législation d'ensemble sur les bénéfices de guerre, et a édicté sans délai des mesures dont le champ d'application s'étendait à toutes les entrepri-

ses soumises à l'impôt cédulaire sur les bénéfices industriels et commerciaux (1) (à l'exception des artisans et des sociétés dont les opérations n'avaient pas le caractère commercial).

Ces nouvelles dispositions, applicables aux bénéfices réalisés après le 1^{er} septembre 1939 divisaient les entreprises en deux secteurs : le « secteur des besoins du pays », et le « secteur normal ».

1° Limitation des bénéfices des entreprises du « secteur des besoins du pays ».

Ces entreprises étaient celles qui travaillaient pour les besoins du pays par voie d'accords amiables. Par « besoins du pays » on entendait les besoins de l'Etat Français et de tous les organismes qui en dépendaient.

Le bénéfice imposable était évalué conformément aux principes admis en matière d'impôt cédulaire sur les bénéfices industriels et commerciaux. Toutefois, certaines déductions spéciales étaient accordées : déduction de la rémunération normale du travail fourni par le chef d'entreprise, de la rémunération normale des inventions, de primes spéciales pour bonne exécution des commandes, des amortissements accélérés des matériels spéciaux. Ces déductions étaient destinées à favoriser l'esprit d'invention et d'entreprise, et à augmenter la puissance productive du pays.

Le bénéfice imposable était celui qui avait été réalisé au cours de l'exercice précédant l'année de l'imposition.

(1) Décrets-lois des 1^{er} septembre, 9 septembre, 29 novembre 1939. Décrets du 13 septembre, 30 novembre 1939. Loi du 31 décembre 1939.

Le taux du prélèvement variait de 25 % à 100 % du bénéfice, suivant que celui-ci s'élevait de 2 % à 10 % du chiffre d'affaires correspondant aux marchés conclus pour les besoins du pays. L'application du barème limitait en fait les bénéfices à 4 % du chiffre d'affaires au maximum. La limitation était moins stricte pour les marchés à façon et marchés d'achats à la commission, plus stricte pour les bénéfices sur cession ou apport en société.

Le prélèvement, auquel s'ajoutaient les impôts de droit commun, paraissait sévère, d'autant que les premiers marchés de guerre contenaient une clause d'invariabilité du prix pour toute la durée de la guerre, particulièrement dangereuse dans l'hypothèse d'une augmentation des prix de revient.

L'imposition résultait d'une déclaration du redevable vérifiée par le contrôleur. Afin de rendre cette vérification plus efficace, la comptabilité de l'entreprise devait faire apparaître le prix de revient de l'exécution de chaque marché et le bénéfice net réalisé au cours de chaque exercice sur l'exécution de l'ensemble des marchés. En cas de désaccord, l'intervention d'une commission consultative était prévue.

Le recouvrement était exigible en trois fractions annuelles égales.

2° *Limitation des bénéfices du « secteur normal ».*

Rentraient dans le secteur normal tous les marchés autres que ceux conclus pour les besoins du pays par voie d'accord amiable.

Les bénéfices imposables étaient les bénéfices bruts

provenant des réquisitions, des marchés sur simple mémoire, et surtout, des opérations réalisées avec la clientèle privée. Étaient toutefois exemptés en totalité les bénéfices sur les affaires d'exportation ; cette exception relevait de la politique économique de guerre.

Ici encore, le bénéfice net soumis au prélèvement était calculé comme en matière d'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux. Des exonérations supplémentaires, moins nombreuses que pour les marchés passés pour les besoins du pays, en excluaient la rémunération normale du patron et l'amortissement accéléré des sommes consacrées à la création, l'extension, ou la remise en exploitation des entreprises.

Mais les taux des prélèvements étaient moins sévères qu'en ce qui concerne la première catégorie de bénéfices. Si les entreprises de fabrication, d'extraction ou de vente en gros supportaient des prélèvements identiques à ceux qui étaient applicables au secteur des besoins du pays, les proportions maxima de bénéfices autorisés atteignaient 14 % du chiffre d'affaires pour les détaillants, les banques, les assurances, et 28 % pour les courtiers et commissionnaires. L'application des barèmes comportait, en outre, un double plafond : le bénéfice restant aux entreprises ne pouvait, avant perception des impôts de droit commun, être réduit à un chiffre inférieur aux $\frac{3}{4}$ de la moyenne des bénéfices nets des trois derniers exercices clos avant la mobilisation, ni à une somme inférieure au produit du chiffre d'affaires de chaque période de guerre par le pourcentage moyen de bénéfice net des trois mêmes exercices.

Le principe de la limitation n'était donc pas aussi

catégorique qu'il pouvait apparaître au premier abord : en ce qui concerne les marchés passés pour la Défense Nationale ou les besoins du pays, la limitation pouvait être considérée comme un reversement au Trésor effectué en vertu de la théorie du juste prix. Par contre, pour les bénéfices du secteur normal, le « plafond » ramenait le prélèvement à une sorte de contribution sur les bénéfices supplémentaires ou exceptionnels et le rapprochait de l'imposition de 1916.

*
**

Le nombre des textes intervenus, leur succession rapide en quelques semaines et les modifications qu'ils avaient subies à quelques jours d'intervalle avaient rendu cette réglementation trop complexe et trop mouvante pour que la taxe puisse donner lieu à un recouvrement substantiel et rapide. Ce recouvrement était, en outre, subordonné dans une large mesure à une réforme de la comptabilité des entreprises qui était prévue et réglementée, mais que les circonstances et le manque de personnel rendaient de réalisation malaisée.

La conséquence de ces difficultés a été le rendement vraiment insignifiant, au cours de la guerre, du prélèvement ainsi institué : du 1^{er} janvier au 30 avril 1940, l'émission des rôles n'avait pu porter que sur un total de 18.144 francs. Même en tenant compte du retard général dans l'émission des rôles pour l'année 1940, la faiblesse de ce chiffre est caractéristique.

Peut-être, d'ailleurs, le rendement aurait-il été plus satisfaisant avec le temps. Mais une loi du 30 janvier

1941 est venue modifier une fois encore le régime et les bases du prélèvement en question.

Le nouveau régime est applicable aux excédents de bénéfices réalisés entre le 1^{er} septembre 1939 et la fin de l'année de la cessation légale des hostilités, et ne distingue plus entre les entreprises ayant travaillé pour la Défense Nationale et les autres entreprises ; en sont exemptées les entreprises imposées selon le régime du forfait pour l'impôt cédulaire sur les bénéfices industriels et commerciaux.

Le prélèvement n'est plus calculé en fonction du rapport existant entre le bénéfice et le chiffre d'affaires de l'entreprise, mais sur l'excédent du bénéfice constaté pour chaque période d'application, calculé comme en matière d'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, par rapport au bénéfice normal d'avant-guerre. Le bénéfice normal retenu est, au choix des entreprises, la moyenne des bénéfices nets totaux des exercices clos en 1937 et 1938, ou l'intérêt à 6 % des capitaux engagés, augmenté de la rémunération normale du chef d'entreprise.

Le prélèvement est progressif. La fraction de l'excédent inférieure à 10.000 francs est exemptée. Le taux varie ensuite de 20 %, pour un excédent inférieur à 25 % du bénéfice de comparaison, à 80 % pour un excédent dépassant de 100 % ce bénéfice.

L'impôt ainsi remanié devient comparable à l'excess profits tax institué à partir de 1940 en Grande-Bretagne : cet impôt, du taux de 60 %, frappe la partie des bénéfices de tout commerce ou entreprise qui excède le chiffre des bénéfices réalisés pendant un exercice

normal de base qui est, au choix du contribuable, l'un des trois derniers exercices expirés avant le 31 mars 1940 ou la moyenne des trois.

Par rapport au système antérieur, il présente l'avantage essentiel d'être d'une application beaucoup plus facile, puisqu'il n'est plus nécessaire de distinguer entre les divers marchés et de déterminer les bénéfices nets réalisés pour chaque catégorie. Les simplifications apportées dans l'assiette devraient se traduire dans les rendements et faire de cet impôt plus qu'une construction théorique de la fiscalité de guerre.

*
**

En définitive, il reste qu'au cours de la guerre, l'aggravation des impôts n'a été effective qu'en ce qui concerne les revenus du travail, alors que les profits n'ont supporté, immédiatement du moins, aucune surcharge sensible. La raison de cet état de fait est avant tout d'ordre économique. On n'a pas tant recherché à accroître les ressources fiscales qu'à freiner les consommations, en réduisant les revenus ; il devenait normal, dans ces conditions, que les revenus du travail destinés, dans leur quasi-totalité, à la consommation et non à l'épargne, fussent l'objet de mesures de rigueur. Par contre, les défauts de la législation, joints à la préoccupation de ménager les activités productives, et peut-être provoqués par elle, ont rendu inefficaces les dispositions concernant les bénéfices de guerre ; sur ce point, c'est la courte durée de la guerre et son issue qui ont évité, bien plus que la loi fiscale, la formation des profits immoraux que l'on s'était proposé d'interdire.

*
**

Au cours de la même période, les autres belligérants ont procédé eux aussi à d'importantes majorations d'impôts.

En Angleterre, le taux de l'Income Tax a été porté en septembre 1939 de 5 s. 6 d. à 7 s. par livre, soit 35 %, puis en mars 1940, de 7 s. à 7 s. 6 d., soit 37,50 %. Ce tarif n'avait jamais été atteint auparavant. En outre, les diverses exonérations à la base ont été réduites et l'échelle de la « surtax » a été aggravée.

Les droits sur les successions ont été augmentés de 10 %, sauf pour les successions de faible montant.

D'autre part, les impôts indirects (accises) ont subi une augmentation presque générale portant en particulier sur les alcools, la bière, les tabacs, et atteignant 50 % sur les vins. Les droits sur les sucres ont été plus que doublés, la taxe sur les automobiles majorée des 2/3, les tarifs des P. T. T. relevés.

L'Allemagne a également appliqué, dès le début de la guerre, des mesures de rigueur fiscale. L'ordonnance du 4 septembre 1939 relative à l'économie de guerre instituait un supplément de 50 % à l'impôt sur les revenus dépassant 2.400 marks et des impôts de guerre sur la bière, les tabacs, l'alcool, les vins. Les « pays » devaient verser une contribution de guerre de 15 % des recettes fournies par les impôts sur le revenu, sur les sociétés, sur le chiffre d'affaires ; les communes étaient tenues également de verser une contribution similaire sur leurs ressources propres.

Mais l'effort en vue d'accroître le rendement des recettes fiscales trouvait rapidement sa limite, en particulier en France où presque toutes les sources de revenus taxables étaient d'ores et déjà utilisées. Dans le même temps, les circonstances rendaient nécessaires certains allègements, soit de portée générale, soit en faveur de certaines catégories de contribuables particulièrement dignes d'intérêt, et qui venaient à l'encontre du but poursuivi.

§ IV. — LES ALLÈGEMENTS FISCAUX

A) Mesures à portée générale

Ces mesures concernent les tarifs et modalités de recouvrement.

En ce qui concerne les tarifs, des diminutions importantes ont été apportées aux tarifs douaniers, dans un but essentiellement économique. Ont été, ou réduites, ou supprimées, les taxes portant soit sur des denrées alimentaires particulièrement nécessaires au ravitaillement des troupes et de la population civile : chevaux de boucherie, viande de cheval (décret-loi du 26 septembre 1939), viandes congelées (décret-loi du 27 octobre 1939), légumes secs (décret du 10 novembre 1939), produits d'origine animale, certains produits agricoles (décret du 6 décembre 1939 et du 5 juin 1940), soit sur des matières indispensables à la Défense Nationale : caoutchouc (arrêté du 16 septembre 1939), produits sidérurgiques (décret du 22 février 1940), soit enfin sur l'outillage agricole : pièces de tracteurs (décret du 28 février 1940), détaxe sur l'essence destinée à l'agriculture.

Il convient de citer, d'autre part, en matière de taxes sur les valeurs mobilières un décret du 29 novembre 1939 accordant une réduction de moitié de l'impôt sur le revenu en faveur des emprunts émis par les sociétés pendant la durée des hostilités. On cherchait par là à favoriser les appels directs au marché financier des entreprises travaillant pour la Défense Nationale, dont les besoins en capitaux se trouvaient considérablement accrus.

Pour le recouvrement, le régime normal subsistait en principe à l'égard de tous les débiteurs ne bénéficiant pas de dispositions spéciales. Mais les instructions adressées aux percepteurs prescrivaient à ces comptables « d'observer les ménagements nécessaires à l'égard « des débiteurs que les circonstances de guerre met-
« traient dans une situation difficile », en particulier par « l'octroi judicieux de délais de paiement ». Dans les cas où le recours aux moyens de coercition s'avérait indispensable, il importait « que les poursuites soient « engagées et menées avec tact et discernement ». De même, il était prescrit d'« éviter, particulièrement dans « les grandes villes, l'exercice de poursuites massives ».

Par ailleurs, la situation des contribuables soumis à des réquisitions a conduit l'administration à décider d'une part, que les indemnités de réquisitions ne pourraient être frappées d'opposition pour le recouvrement d'impôts directs ; d'autre part, que les bons du Trésor et les Bons d'armement remis en paiement de ces indemnités pourraient être affectés au règlement des impôts en question.

Le paiement en bons était admis dans le délai d'un

mois à compter de la délivrance de ces valeurs. Les bons étaient repris pour leur valeur nette au jour où ils avaient été remis en règlement des réquisitions.

Cette mesure se justifiait par l'intérêt et la nécessité qu'il y avait à laisser les prestataires en possession de leurs ressources liquides : ces dernières leur étaient indispensables pour leur permettre de reconstituer l'outillage ou les stocks réquisitionnés.

Par contre, le Trésor acceptait de recevoir en paiement, au lieu de sommes liquides, des effets qu'il avait émis dans le but d'éviter de différer d'un an les décaissements relatifs au règlement des réquisitions. Dans une mesure non négligeable, la Trésorerie se trouvait ainsi supporter avant l'échéance prévue des charges supplémentaires, sous la forme indirecte d'une diminution des rendements fiscaux en numéraire. Jusqu'au 31 août 1940, environ 450 millions d'impôts directs ont été payés dans ces conditions.

Il y a lieu de noter, enfin, qu'en vertu de l'article 9 de la loi du 31 décembre 1940, la contribution des patentes n'a été due, pour l'exercice 1940, que par quarts, selon la durée d'ouverture des établissements qu'elle affectait, — au lieu d'être exigible pour l'année entière.

Cette imposition a néanmoins subsisté, et un projet de suppression soumis au Parlement par le Ministre des Finances en février 1940 n'a pas été sanctionné par une loi. La suppression de la patente était considérée comme une mesure d'opportunité. Basée sur des signes extérieurs imparfaits, cet impôt qui présentait déjà de grandes injustices en temps de paix, en comportait davantage en temps de guerre, injustices non seulement

individuelles, mais encore géographiques du fait de la diminution des affaires dans les régions évacuées, et de leur augmentation dans celles qui profitaient de l'afflux des réfugiés. Dans certains cas, s'appliquant à des ventes très réduites, l'impôt s'avérait extrêmement lourd. Mais il s'agissait de trouver un impôt de remplacement pour obtenir les 6 milliards que les collectivités locales attendaient de la patente. Il ne pouvait être question d'augmenter les impôts directs, qui auraient dû être portés à des taux excessifs, en raison de la restriction de la matière imposable, ni à des impôts indirects spéciaux à telle ou telle catégorie de produits, qu'il aurait fallu fixer à un taux très élevé, et qui auraient entraîné en conséquence une hausse de prix considérable de ces produits, nécessairement choisis parmi ceux de première nécessité.

Le projet du Ministre des Finances proposait donc de créer les ressources de compensation par le doublement du taux de la taxe d'armement. L'impôt supplémentaire ainsi établi présentait pour l'Etat l'avantage d'un rendement connu égal à très peu près à celui de la taxe d'armement, soit 7 milliards environ. Le Trésor pouvait ainsi espérer que le remplacement de la patente lui procurerait par surcroît un complément appréciable de recettes.

Mais la réforme proposée, qui substituait à un impôt direct de répartition un impôt sur les transactions, était de nature à provoquer un bouleversement complet parmi les assujettis. Aussi le projet souleva-t-il de nombreuses protestations de la part des catégories de contribuables dont les intérêts auraient été lésés, en

particulier les habitants des petites villes et des campagnes. Son incidence sur le budget des collectivités locales et sur les prix donnait également lieu à de nombreuses critiques ; au Parlement, l'opposition des représentants ruraux la fit échouer.

B) Mesures particulières à certaines catégories de contribuables

Des mesures spéciales ont été prises en faveur des mobilisés, des évacués et des propriétaires d'immeubles privés d'une partie de leurs loyers.

1° Mesures en faveur des mobilisés et des évacués.

Un décret-loi du 1^{er} septembre 1939 avait suspendu, à l'égard des mobilisés, l'exercice des actions en justice et des voies d'exécution. Ces dispositions étaient applicables aux poursuites exercées en vue du recouvrement des contributions directes, des amendes et condamnations pécuniaires.

Les actions ne pouvaient être intentées par le Trésor, et le recouvrement des créances publiques poursuivi, qu'avec l'autorisation d'une commission spéciale siégeant dans chaque département, présidée par le Préfet et composée du Trésorier payeur Général et des directeurs des régies financières. La commission appréciait, après s'être entourée de tous les renseignements utiles, si le débiteur se trouvait en état de soutenir l'instance et de satisfaire à la poursuite. Elle pouvait également accorder des délais supplémentaires et procéder à un aménagement des échéances.

Ces dispositions faisaient obstacle non seulement aux diverses formes de la saisie, mais à toutes les phases

de la poursuite, y compris la sommation avec frais. Restait seul possible l'envoi d'avertissements, documents n'ayant aucun caractère comminatoire, et de sommations sans frais ; encore était-il recommandé aux comptables de recourir à cet acte « avec discrétion et à l'égard des seuls débiteurs qui étaient notoirement en mesure de se libérer ».

Les mesures ainsi prises ont été étendues par un décret-loi du 19 décembre 1939 aux débiteurs qui avaient été contraints de quitter leur domicile par suite d'une évacuation ordonnée par l'autorité militaire. Les voies d'exécution et les actions en justice se rapportant aux créances publiques ne pouvaient être exercées envers ces personnes qu'avec l'autorisation de la commission spéciale précitée.

2° Mesures prises en faveur des propriétaires d'immeubles privés d'une partie de leurs revenus.

Les propriétaires dont le revenu était atteint par les dispositions prises par le décret-loi du 26 septembre 1939 en faveur de certaines catégories de locataires ont pu bénéficier, sur les impositions frappant les propriétés immobilières, de dégrèvements, de modérations, ou de délais de paiement.

En vertu d'un décret du 29 novembre 1939, la contribution foncière, ainsi que les taxes locales sur le revenu des propriétés bâties, pouvaient faire l'objet de dégrèvements au profit des propriétaires d'immeubles dont les locataires avaient obtenu la résiliation de leur bail. Aux propriétaires ayant subi des diminutions sur leurs revenus, ont été accordées des remises ou modéra-

tions proportionnelles aux réductions de loyers consenties aux locataires.

D'autre part, des délais ont été accordés pour le paiement des cotes restant dues par les intéressés. Le recouvrement des cotes émises au cours de l'année 1939 pouvait être retardé jusqu'au 31 décembre 1940 ; celles émises en 1940 pouvaient n'être rendues exigibles qu'au terme de la période de douze mois suivant la mise en recouvrement.

Enfin, la durée de l'inhabitation exigée pour la remise d'impôts sur les locaux vacants avait été réduite de 6 mois à 3 mois.

§ V. — LES RÉSULTATS OBTENUS

Les ressources procurées par les divers impôts sont indiquées dans un tableau inséré en annexe. Ce document donne la décomposition des recettes par grandes catégories d'impôts : on a distingué les groupes suivants : impôts directs sur le revenu (produits des huit cédules, de l'impôt général, et des taxes assimilées) ; droits d'enregistrement, de timbre, et impôt sur les opérations de bourse ; impôts sur les transactions (taxe d'armement et taxe à la production), impôts sur les consommations (contributions indirectes et douanes). Ces rubriques correspondent à la distinction à caractère économique rappelée plus haut, sauf en ce qui concerne les droits d'enregistrement et de timbre, qui ne peuvent être considérés dans leur intégralité comme impôts sur la fortune : une partie d'entre eux devrait logiquement être classée parmi les impôts sur les transactions. Mais les statisti-

ques ne permettent pas de faire cette ventilation avec une précision suffisante.

Le tableau en question rappelle les résultats obtenus depuis le mois de septembre 1938, afin de permettre une comparaison entre les douze mois immédiatement antérieurs à la guerre (1^{er} septembre 1938. — 31 août 1939) et les douze mois de guerre sur lesquels porte la présente étude. En raison des difficultés de centralisation, les renseignements concernant les mois de Mai, Juin, Juillet et Août 1940 sont donnés sous réserve. Les résultats des deux périodes peuvent être résumés de la manière suivante :

	1 ^{er} sept. 1938 31 août 1939		1 ^{er} sept. 1939 31 août 1940		Différ. par rapport à 1938-1939	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Impôts directs sur le revenu	17.550	30,5 %	16.438	29 %	— 1.112	— 6,5 %
Enregistrement, tim- bre, opérations de Bourse (Etat et Caisse d'Amortis.)	10.002	17,5 %	6.685	12 %	— 3.317	— 33 %
Taxe d'armement et taxe sur le chiffre d'affaires	12.304	21,5 %	16.547	29 %	+ 4.243	+ 34,5 %
Impôts sur les con- somptions (Con- tribut. indir. et douanes)	17.520	30,5 %	17.079	30 %	— 441	— 2,5 %
Total	57.376		56.749		— 627	— 1 %

Ces chiffres sont faussés par les rendements très faibles de la période 1^{er} mai-31 août 1940. Aussi a-t-il paru intéressant de comparer également les huit premiers mois des hostilités avec les mois correspondants de 1938-1939 :

	1 ^{er} sept. 1938 30 avril 1939		1 ^{er} sept. 1939 30 avril 1940		Différ. par rapport à 1938-1939	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Impôts directs sur le revenu	11.356	31 %	13.133	31 %	+ 1.777	+ 16 %
Enregistrement, tim- bre, opérations de Bourse (Etat et Caisse d'Amortis.)	6.688	18 %	5.070	12 %	— 1.618	— 24 %
Taxe d'armement et taxe sur le chiffre d'affaires	7.264	20 %	11.630	28 %	+ 4.366	+ 60 %
Impôts sur les con- somptions (Con- tribut. indir. et douanes)	11.416	31 %	12.295	29 %	+ 879	+ 8 %
Total	36.724		42.128		+ 5.404	+ 15 %

Les résultats enregistrés appellent les remarques ci-après :

A) Impôts directs sur le revenu

Ainsi que l'indique un tableau spécial joint en annexe, des différences importantes apparaissent, d'une période à l'autre de l'année, dans le rendement de ce groupe. Ces variations sont d'abord le fait de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers qui fait l'objet, de la part des sociétés anonymes, de versements trimestriels très importants pendant les mois de janvier, avril, juillet et octobre.

D'autre part, le produit des impôts cédulaires et de l'impôt général est particulièrement important pendant les derniers mois de l'année. Toutefois, on constate en 1940 une stabilité relative des rendements mensuels. La période dite des « basses eaux » que reflète en 1939 le chiffre très faible des recouvrements au cours des

quatre premiers mois de l'année (1.386 millions au total) est beaucoup moins accusée en 1940 (rendement correspondant : 2.781 millions) ; on aperçoit ici les conséquences de la perception fractionnée, par voie de retenue à la source, de l'impôt sur les traitements et salaires.

Le rendement global des impôts en question marque une diminution, d'ailleurs peu sensible, par rapport aux douze mois précédents : ils apportent au Trésor 16.438 millions contre 17.550 millions antérieurement, soit une diminution de 6,5 %, entièrement due, d'ailleurs, à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières. Mais la comparaison est faussée par les résultats très faibles des quatre mois de mai à août 1940. Si l'on ne tient compte que des huit premiers mois de guerre, on constate un rendement non pas inférieur, mais supérieur de 16 % à celui des mois correspondants de 1938-1939. L'augmentation est due essentiellement à l'apport de la contribution nationale exceptionnelle, qui n'avait procuré au 31 août 1939 que 989 millions, alors que pour les douze mois postérieurs à cette date, le produit correspondant s'élève à 3.500 millions environ. Par contre, en ce qui concerne les impôts perçus par voie de rôles, la proportion des recouvrements par rapport aux prises en charge est inférieure à celle de l'année précédente : au 31 décembre 1939, moins de 60 % des rôles de l'année sont apurés, contre 75 % l'année précédente ; au 30 avril 1940, il reste encore à recevoir 22 % des rôles de 1939.

B) Enregistrement, timbre, opérations de bourse

Le produit de ces impôts fléchit d'un tiers environ, cette proportion étant réduite à 24 % pour les huit pre-

miers mois de guerre. Les effets de la mobilisation se sont donc fait particulièrement sentir sur les affaires mobilières et immobilières à l'occasion desquelles ces impôts sont perçus.

*C) Taxe sur le chiffre d'affaires
et taxe d'armement*

Les deux taxes frappant les transactions fournissent un total de 16.547 millions, en augmentation de plus d'un tiers par rapport au produit des douze mois antérieurs.

L'augmentation du rendement est entièrement due à la taxe d'armement, qui n'avait produit, au 31 août 1939, que 741 millions depuis sa création, au mois d'avril précédent, alors qu'elle apporte au Trésor 5.031 millions entre le 1^{er} septembre 1939 et le 31 août 1940.

D) Impôts sur les consommations

Le rendement de ces impôts demeure très stable, ne marquant, avec 17.079 millions, qu'une faible diminution de 2,5 %.

Dans l'ensemble, le total des recettes fiscales du 1^{er} septembre 1939 au 31 août 1940 reste, avec 57 milliards en nombre rond, très voisin de celui des douze mois précédents.

Ce résultat se trouve faussé par les recouvrements très faibles de la période 1^{er} mai-31 août 1940 et ne traduit pas la réalité de l'effort fiscal. Au contraire, la comparaison des huit premiers mois de guerre avec les mois correspondants de 1938-1939 fait apparaître une augmentation de rendement de l'ordre de 15 %, pourcentage sans doute modéré, mais qui apparaît appré-

ciable (1) si l'on tient compte qu'il est influencé par la crise de la mobilisation. L'amélioration est due essentiellement, d'une année à l'autre, à l'aménagement de la contribution extraordinaire, à la perception à la source de l'impôt cédulaire sur les salaires, et à la création de la taxe d'armement.

Il résulte des chiffres précédemment indiqués que les impôts sur le revenu et la fortune forment environ 35 % (2) du rendement de l'ensemble des impôts, tandis que les impôts perçus à l'occasion des transactions et sur les consommations produisent approximativement 65 % du total. Au cours des douze mois antérieurs, les proportions correspondantes étaient voisines de 40 % et de 60 %. Mais la diminution du produit des impôts sur la fortune a affecté le rendement proportionnel du premier groupe.

(1) Il y a lieu de rappeler que les chiffres ci-dessus ne comprennent pas le produit des retenues sur les heures supplémentaires, classé parmi les « produits divers » du budget. Le total de ces produits est passé, d'une année à l'autre, de 6.937 à 13.605 millions. Si les recettes d'ordre comprises dans ce total se sont accrues avec le volume même des opérations budgétaires, il reste que l'augmentation est due, à concurrence de plusieurs milliards, au prélèvement en question. Compte tenu de cet élément, l'amélioration pour les huit premiers mois n'est pas, en réalité, inférieure à 25 %.

(2) En estimant que les droits d'enregistrement et de timbre s'analysent pour moitié en impôts sur la fortune et pour moitié en impôts sur les transactions.

CHAPITRE IV

LES RESSOURCES D'EMPRUNT

La cadence des dépenses publiques comparée à celle des rentrées fiscales rendant le recours à l'emprunt inévitable, la question se posait de savoir si l'on allait demander les ressources nécessaires à des émissions à long terme ou à des émissions à court terme.

Du point de vue de la science financière, il aurait semblé normal de faire appel aux capitaux à long terme : le déficit qu'il s'agissait de combler n'avait pas un caractère saisonnier et rien ne permettait d'en prévoir la fin. N'était-il pas dangereux d'en demander la couverture à des capitaux instables par nature, qui risquaient, en se dérochant à l'échéance de leur engagement, de mettre le Trésor dans une situation critique ?

Cette préoccupation, si justifiée fût-elle, n'était cependant pas d'un poids suffisant pour interdire au Trésor le recours aux émissions à court terme. Le Trésor se trouve, en temps de guerre, devant la nécessité absolue d'assurer le financement de dépenses extrêmement lourdes. Les moyens dont il dispose étant limités en nombre, sa seule obligation consiste à utiliser d'abord au maximum ceux qui apparaissent comme normaux, et de recourir ensuite aux autres en respectant la hiérarchie que la science des finances leur assigne. La gestion de la Trésorerie aurait été critiquable seulement si

l'appel à l'emprunt à long terme eût été possible et eût pu donner les ressources voulues. Or tel n'était pas le cas.

Le public, au début d'un conflit, marque en effet une préférence très nette pour un placement à court terme qui ne l'engage pas, ou très peu, puisque le capital ne cesse pour ainsi dire pas d'être disponible, au moins en grande partie, et peut, par un aménagement judicieux des échéances, être récupéré au moment choisi.

En outre, le capital placé en Bons n'est pas sujet à la dépréciation, toujours possible pour les valeurs à long terme cotées en bourse. Sa valeur demeure presque aussi fixe, en chiffres absolus, que celle du billet de banque. D'autre part, ce genre de placement assure aux souscripteurs le maximum d'anonymat, garantie très appréciée à un moment où les détenteurs de capitaux craignent des mesures fiscales nouvelles, imposées par la dureté des temps.

Alors que l'emprunt à court terme permettait de puiser largement dans la masse des capitaux disponibles, qu'attirait la brièveté de l'engagement, une émission à long terme aurait demandé d'abord une préparation particulière, puis la rencontre de circonstances favorables du point de vue technique et du point de vue psychologique. Une large aisance du marché financier, coïncidant avec l'annonce d'événements militaires favorables, aurait vraisemblablement décidé les autorités financières à procéder à un vaste emprunt à long terme dont l'objet aurait été à la fois de procurer au Trésor des ressources nouvelles et d'assainir le marché moné-

taire en consolidant une partie des titres à court terme en circulation.

Un pareil concours de circonstances ne s'étant pas produit, et le marché de l'argent à court terme n'ayant pas marqué de traces de saturation, aucun emprunt à long terme n'a été lancé jusqu'à l'armistice. Il convient de noter à cet égard que pendant la Grande Guerre, plus d'une année s'était écoulée avant que soit placé le premier grand emprunt de Défense Nationale ; ce n'est qu'à l'automne de 1915 que les rentes 5 % ont été émises dans le public. Jusqu'à cette date, le Trésor avait vécu essentiellement grâce à l'émission des Bons de la Défense Nationale.

§ I. — APERÇU HISTORIQUE SUR LES ÉMISSIONS

A COURT TERME

LA SITUATION AU MOMENT DE LA MOBILISATION

C'est de l'année 1914 que date l'extension des émissions à court terme. Sans doute, depuis l'ordonnance bien connue du 4 août 1824, des titres de cette nature existaient auparavant sous le nom de « Bons ordinaires du Trésor ». Ces Bons, au porteur ou à ordre, étaient émis au gré du souscripteur pour une échéance déterminée, qui ne pouvait excéder un an. L'intérêt n'était pas payable comme pour une obligation au moyen de coupons se détachant à certaines échéances, mais réglé sous forme d'une déduction au moment de la souscription. Le taux de l'intérêt était fixé par arrêté du Ministre des Finances. Mais avec le décret du 13 septembre 1914 qui leur donne un nom nouveau, l'émission des

Bons du Trésor prend sur certains points un caractère différent.

1° Antérieurement, les Bons constituaient pour l'Etat un simple moyen de trésorerie ; ils étaient destinés à procurer un fonds de roulement pendant la période des basses eaux budgétaires, et à être remboursés, en partie ou en totalité, lorsque les rentrées fiscales excédaient les sorties de fonds. Désormais, l'émission est utilisée comme un mode de financement des dépenses publiques non plus momentané, mais durable.

2° En raison du but à atteindre, les émissions d'avant 1914 étaient restées limitées à des chiffres modestes. L'autorisation législative en fixait d'ailleurs le maximum à 600 millions. Aussi ces titres n'étaient-ils pas placés dans le public : ils étaient souscrits à peu près exclusivement par les banques ou les grandes sociétés, qui trouvaient ainsi un emploi avantageux de leurs fonds disponibles, sans compromettre leur trésorerie. Les Bons étaient constitués uniquement par des coupures d'un montant important.

Désormais, pour pouvoir faire appel à tous les capitaux disponibles, les bons sont émis en coupures de faible montant : 1.000 francs, 500, 100, puis même 20 et 5 francs. Pour simplifier les modalités de souscription, les échéances ne sont plus laissées au choix absolu du souscripteur : elles sont fixées à 12 mois, 6 mois, 3 mois, puis aussi à 1 mois.

3° Les anciens bons n'étaient émis à Paris que par la Caisse Centrale du Trésor Public, et en province que par les Trésoriers Payeurs Généraux. Le placement des nouveaux bons est désormais assuré par de multiples

caisses : guichets des comptables du Trésor, bureaux de poste, Banque de France et succursales, établissements de crédit, banques, études de notaires. Les formules de bons sont remises immédiatement et sans formalités. Le souscripteur, dont l'anonymat est entièrement respecté, trouve toute facilité pour effectuer son versement ; une propagande active l'incite à le faire.

La Banque de France avait en outre pris l'engagement d'admettre les bons à l'escompte lorsqu'ils n'avaient plus que trois mois à courir, et de consentir sur leur garantie, quelle que soit leur échéance, des avances à concurrence de 80 % de leur valeur nominale, alors qu'à l'époque, les autres prêts ne pouvaient atteindre que 50 % de la valeur effective des titres.

L'émission des Bons de la Défense Nationale a rencontré une grande faveur dans le public et a constitué un puissant moyen de financement des dépenses de guerre. Malgré des consolidations partielles, le montant de ces Bons en circulation atteignait 22.334 millions à la fin de 1918.

Après la guerre, les besoins du Trésor étant demeurés considérables, l'émission n'a pas été close. Le volume des Bons s'est ainsi accru sans cesse. La nécessité pour l'Etat d'obtenir au moins le renouvellement continu des Bons en circulation, qu'il ne pouvait rembourser à leur échéance, pesait très lourdement sur les finances publiques.

En 1926, la circulation dépassait 46 milliards de francs, et était composée en majeure partie de Bons à 3 mois et à 6 mois. Les échéances mensuelles étaient de l'ordre de 7 milliards 1/2 par mois. Pour alléger le

Trésor de cette charge et rendre possible la restauration financière, le Gouvernement s'abstint de demander la moindre ressource à une émission supplémentaire de bons, et confia la gestion de la dette flottante existante à une Caisse Autonome, dont la politique s'est caractérisée :

— d'abord, par l'allongement et l'unification de la durée des bons qui a été portée uniformément à deux ans à partir de 1927 ;

— ensuite, par la réduction du volume des bons en circulation, par leur remboursement progressif ou leur consolidation en emprunts émis par la Caisse Autonome ou l'Etat lui-même. Le maximum légal de la circulation, fixé au début de chaque année, a pu être abaissé de 49 milliards en 1926 à 29 milliards en 1931.

Ainsi, à la fin de l'année 1931, la dette à court terme comprenait uniquement 27.200 millions de Bons de la Défense Nationale à 2 ans, qui constituaient un legs de la période de guerre et de l'après-guerre, et qui semblaient destinés à disparaître dans un délai plus ou moins bref.

Au cours des années 1932 à 1939, les difficultés économiques et financières, jointes à l'effort d'armement, ont non seulement mis obstacle à l'amortissement des anciens B. D. N., mais ont en outre provoqué la constitution rapide d'une nouvelle dette flottante.

1° La dette confiée à la Caisse Autonome d'Amortissement a cessé de décroître. Le montant en est demeuré stable, à 26 milliards de francs environ. A partir de 1932 en effet, la Caisse Autonome a été amenée à prendre en charge l'amortissement contractuel des

emprunts d'Etat, jusqu'alors supporté par le budget général. Privée d'autre part des ressources exceptionnelles qu'elle avait encaissées au cours des années précédentes (excédents budgétaires, versements au titre des réparations), elle n'a plus été à même d'affecter des sommes importantes à l'extinction des Bons dont la gestion lui incombait.

2° A partir de 1932, la Trésorerie a perdu l'aisance qu'elle connaissait depuis 1927, et il lui est devenu nécessaire de procéder à nouveau à des émissions de Bons ordinaires du Trésor. Ces émissions ont été réalisées selon les modalités classiques en vigueur avant 1914, c'est-à-dire qu'elles ont été effectuées sous forme de coupures d'un montant important (500.000 francs puis 100.000 francs au minimum) et réservées par le fait même aux banques et aux sociétés commerciales. Les Bons ont d'abord été émis par tranches distinctes, selon les besoins, sur arrêté du Ministre des Finances fixant le montant de la tranche à émettre et le taux d'intérêt accordé aux porteurs. Puis, à partir de 1933, l'émission est devenue permanente.

Le montant des bons en circulation atteignait :

au 31 décembre 1936.....	5.364 millions
» » 1937.....	5.928 »
» » 1938.....	9.121 »
le 31 juillet 1939.....	10.082 »

Jusqu'en 1936, les Bons furent émis au gré du souscripteur, pour une durée de un mois au minimum à un an au maximum. Le taux d'intérêt variait suivant la durée du bon, et était d'autant plus élevé que l'échéance

était plus lointaine. Depuis un arrêté du 8 octobre 1936, l'échéance des Bons n'a pu être comprise qu'entre 75 et 105 jours, et le taux d'intérêt a été unifié en conséquence.

3° A partir de 1936, afin de satisfaire aux besoins croissants du Trésor, les émissions ont été, comme en 1914, et suivant des modalités analogues, mises à la portée du grand public. A défaut de la dénomination de « Bons de la Défense Nationale », qui était réservée aux titres gérés par la Caisse Autonome d'Amortissement, le placement a été effectué sous des titres divers.

— « Bons du Trésor à 6 mois et à 1 an », émis de juillet à septembre 1936, pour un montant total de 4 milliards 1/2 de francs.

— « Bons du Trésor émis pour faire face aux charges de la Caisse des Pensions de Guerre ». L'émission avait en principe pour but de financer les dépenses afférentes aux pensions de guerre, qui avaient été distraites du budget général de 1937. Mais la Caisse des Pensions ne jouissait d'aucune autonomie financière et constituait un simple compte spécial dans les écritures du Trésor. L'émission profitait donc au Trésor sans aucune restriction. Ont été placés sous cette dénomination, de mai 1937 à mai 1938, 3.331 millions de Bons à 1 an, et de mars 1938 à mai 1938, 794 millions de Bons à trois mois.

— « Bons du Trésor à 6 mois et à 1 an », qui se sont substitués en mai 1938 aux Bons de la Caisse des Pensions de guerre. Ces Bons étaient analogues aux Bons de 1936 et étaient émis comme eux suivant les modalités appliquées aux Bons de la Défense Nationale. Des Bons à 3 mois, créés en septembre 1938, n'ont eu qu'une

existence éphémère, l'expérience ayant prouvé que les particuliers ne recherchaient plus des placements à aussi court terme, qui présentent un intérêt surtout pour les établissements de crédit.

— « Bons émis par la Caisse Autonome de la Défense Nationale ».

La Caisse Autonome de la Défense Nationale, créée en mars 1938 pour une durée limitée au 31 décembre 1939, avait pour objet de réaliser les emprunts nécessaires au financement des dépenses militaires exceptionnelles, inscrites à la première section du compte des investissements en capital. Les fonds d'emprunts réunis par la Caisse étaient versés au Trésor chaque quinzaine, à concurrence du montant des dépenses de l'espèce déjà acquittées par le Trésor. En instituant l'autonomie financière de la Caisse, on avait entendu donner aux souscripteurs de Bons la garantie que leurs fonds seraient employés uniquement aux dépenses d'armement (1).

La Caisse a émis à partir de juillet 1938 des Bons à 18 mois d'échéance, dont le montant atteignait à la fin de juillet 1939, 11.422 millions.

— A cette émission vint s'ajouter, à partir du 1^{er} juillet 1939, celle de Bons à 2 ans d'échéance, dénommés « Bons d'Armement » et dont l'affectation était identique à celle des bons à 18 mois. Le Trésor, dont les besoins devenaient de plus en plus considérables au fur

(1) L'affectation des fonds d'emprunt ainsi organisée n'a d'ailleurs jamais abouti en pratique à retarder le versement au Trésor des émissions réalisées, le montant de ces dernières étant resté constamment inférieur à celui des dépenses qu'elles avaient pour objet de couvrir. L'autonomie ainsi prévue n'en était pas moins regrettable parce qu'elle venait rompre le principe de l'unité de Trésorerie pour des dépenses qui incombent essentiellement à l'Etat par leur nature.

et à mesure que se succédaient, de mars à août 1939, des ouvertures de crédits supplémentaires pour la Défense Nationale, attendait de ce type de Bon, nouveau par son appellation caractéristique, des ressources très importantes. L'émission en avait été préparée avec un soin particulier, et accompagnée d'une propagande intensive. Elle avait été rendue possible par l'allongement des échéances des Bons de la Défense Nationale, qui, depuis le 1^{er} mai 1939, étaient placés à trois ans d'échéance. L'émission des Bons de la Défense Nationale à 2 ans avait été suspendue le jour même où étaient lancés les Bons d'Armement de même durée. Une nouvelle « case » avait été libérée au profit du Trésor.

Ainsi, au moment où la mobilisation est intervenue, la dette à court terme était composée des catégories de valeurs suivantes :

1° Les Bons ordinaires du Trésor de 75 à 105 jours d'échéance, dont le taux d'intérêt était de 1,75 %. Le montant en circulation atteignait 10.082 millions au 31 juillet 1939.

2° Les Bons du Trésor à 6 mois d'échéance, portant intérêt à 2,25 %, dont le volume était, à la même date, de 6.683 millions.

3° Les Bons du Trésor à 1 an d'échéance, au taux de 2,75 %. La circulation en était de 3.897 millions.

Tous ces Bons étaient émis sans affectation spéciale et étaient destinés à subvenir aux charges générales de la Trésorerie.

4° Les Bons de la Caisse Autonome de la Défense

Nationale à 18 mois d'échéance, dont le taux était de 3 % et le montant 11.422 millions.

5° Les Bons d'Armement, à 2 ans d'échéance, émis comme les précédents sous la signature de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, au taux de 3,50 %. Le premier mois d'émission avait fourni un rendement de 2.745 millions.

Le produit de ces deux catégories de Bons était réservé à la couverture des dépenses d'armement inscrites au compte des Investissements en capital.

6° Les Bons de la Défense Nationale à 2 ans, dont l'émission était arrêtée depuis le 30 juin, mais dont la circulation s'élevait encore à 20.460 millions.

7° Les Bons de la Défense Nationale à 3 ans, émis depuis le 1^{er} mai 1939 par les soins de la Caisse d'Amortissement ; leur taux était également de 3,50 % ; leur montant au 31 juillet atteignait 5.354 millions.

La Dette à court terme offrait donc aux capitaux en quête d'emploi une gamme étendue d'échéances. Son montant s'élevait au total à 60 milliards et demi en chiffres ronds.

**

Si, au cours de la guerre, aucun changement essentiel n'a été apporté à un mécanisme d'émission dont on avait pu apprécier les avantages, l'importance du but à atteindre a provoqué des modifications dans le cadre théorique et dans les moyens pratiquement mis en œuvre, qui ont toutes eu pour objet d'en améliorer les résultats.

§ II. — TECHNIQUE DE L'ÉMISSION

Toutes les catégories de Bons à court terme sont émises suivant des modalités identiques, à l'exception des Bons ordinaires de 75 à 105 jours qui ne s'adressent qu'à une clientèle spéciale.

A) Le cadre juridique

A l'encontre des émissions à long terme, dont la durée est toujours limitée, et dont on présente parfois le succès comme proportionné à la rapidité de clôture, les émissions à court terme revêtent le plus souvent un caractère permanent ; elles s'étendent dans tous les cas sur une longue période de temps. Diverses particularités du système d'émission découlent de ce caractère.

Les autorisations législatives nécessaires pour procéder à l'émission sont données, chaque année, par la loi de finances, et modifiées parfois en cours d'année par des lois spéciales. Elles peuvent être données pour deux objets différents.

1° Afin de permettre au Trésor de se procurer les ressources indispensables pour faire face à ses charges générales.

Jusqu'en 1939, un article de la loi de finances fixait à cet effet le chiffre maximum que pouvait atteindre la circulation des Bons. Cette limite, fixée primitivement à 5 milliards depuis la loi du 7 août 1926, avait été portée à 14 milliards en 1932, puis ramenée à 10 milliards fin 1933, mais relevée ensuite à 15 milliards au début de 1935, à 20 milliards en 1936 ; pour l'année 1939, elle

avait été portée à 25 milliards par l'article 56 de la loi de finances du 31 décembre 1938.

Le « plafond » ainsi établi avait un caractère général et englobait les bons émis au cours des années antérieures et les bons à émettre au cours de l'année considérée. L'autorisation d'émission supplémentaire ressortait de la différence entre la circulation effective au 31 décembre et le chiffre fixé pour l'année nouvelle.

Lors du vote du budget pour 1940, une précision plus grande a semblé préférable pour se rendre compte de l'étendue de l'autorisation nouvelle, et le chiffre indiqué a été celui du montant de l'émission supplémentaire autorisée par rapport à la circulation existante. La loi de finances du 31 décembre 1940 limitait cette autorisation supplémentaire à 10 milliards de francs. Le budget des dépenses civiles était en principe équilibré, mais il paraissait nécessaire de prévoir une marge pour couvrir le déficit saisonnier et faire face aux fluctuations éventuelles de la Trésorerie (mouvements de dépôts de fonds, des Caisses d'Epargne, etc...).

2° D'autre part, l'autorisation peut avoir pour objet de permettre le financement de certaines dépenses non couvertes par les ressources normales. Elle est alors d'un montant égal aux crédits considérés.

Pour l'année 1939, par exemple, les émissions effectuées par l'intermédiaire de la Caisse Autonome de la Défense Nationale (Bons à 18 mois et Bons d'Armement à 2 ans d'échéance) dont le produit était consacré aux dépenses militaires exceptionnelles, étaient autorisées par l'article 37 de la loi du 31 décembre 1938 et prévues

dans un état annexe, pour un montant égal aux dépenses inscrites à la 1^{re} section du compte des Investissements en capital.

Au contraire, les Bons du Trésor de 75 à 105 jours, les Bons à 6 mois, et les Bons à 1 an étaient émis en vertu de l'autorisation générale globale donnée par l'article 56 précité.

Le Ministre des Finances jouit donc d'une grande liberté pour procéder, dans le cadre très large d'autorisation ainsi établi, aux émissions qui sont jugées nécessaires.

Au début de l'émission, des textes d'application — un décret et un arrêté, ou simplement un arrêté — ont fixé les conditions et les modalités selon lesquelles les Bons sont émis.

Avant de préciser les conditions dans lesquelles l'émission est réalisée, il convient d'indiquer les organismes principaux qui, au Ministère des Finances, concourent à la préparation et à la réalisation des émissions. Ce sont :

— La Direction du Mouvement Général des Fonds (1), à laquelle incombent les décisions de principe et la direction technique ;

— Le Service des Emissions, qui, en liaison constante avec la Direction du Mouvement Général des Fonds, est chargé de l'exécution des opérations.

(1) Cette Direction a été supprimée par la loi du 30 août 1940, portant réorganisation du Ministère des Finances. Ses attributions en matière d'émissions ont été dévolues à la Direction du Trésor.

*B) Caractéristiques des titres**1° Forme et fabrication.*

Un premier problème est de mettre constamment les bons à la disposition des caisses chargées de les émettre. Une des conditions essentielles de réussite, est en effet de pouvoir délivrer les titres aux souscripteurs sans aucun délai. Une émission donnant lieu à remise de récépissés provisoires, qui ne respectent pas l'anonymat et qui obligent les porteurs à faire des démarches ultérieures pour entrer en possession de leurs titres, fait perdre une grande partie de leur attrait aux valeurs à court terme.

Aussi l'Imprimerie Nationale possède-t-elle toujours en réserve pour assurer les fabrications, un important stock de papier fiduciaire, et passe, dès que le besoin s'en fait sentir, des commandes nouvelles à des papeteries spécialisées. Le papier fiduciaire, d'une fabrication délicate, comporte un filigrane qui peut, selon les cas, consister en un dessin unique coïncidant avec un cercle blanc aménagé dans l'impression elle-même (filigrane repéré) ou bien en des figurines ou monogrammes parsemés dans le papier, sans aucune coïncidence avec l'impression (filigrane en semis).

La fabrication des titres est réalisée de manière à fournir le maximum de garanties contre les falsifications éventuelles. En particulier, si le papier comporte un filigrane repéré, celui-ci est situé à une place différente pour chaque catégorie de bons, afin d'éviter le risque de « lavage ». Les services intéressés tiennent compte également des facilités de manipulation, de

distinction de forme et de couleur entre les diverses formules existantes. L'effet artistique n'est pas négligé, l'expérience ayant montré que de nombreux souscripteurs éprouvent une satisfaction particulière à posséder des titres d'une belle présentation.

L'impression doit être faite en plusieurs tirages, les presses ne pouvant imprimer que deux couleurs à la fois. Un premier tirage inscrit sur le bon le fonds de garantie au recto, et, le cas échéant, un texte au verso ; un deuxième tirage imprime le texte et le numérotage du bon ; enfin le timbre sec de garantie doit être tiré à part, sur une machine en blanc, et seulement lorsque les encres sont sèches, c'est-à-dire quelques jours après l'impression du texte et du numérotage. Les bons fabriqués sont soumis à un collationnage destiné à vérifier les numéros et à éliminer les formules défectueuses. Ils sont ensuite livrés au Service des Emissions. Celui-ci procède à l'envoi des formules à chacun des Trésoriers Payeurs Généraux, qui les répartit ensuite entre les comptables de sa circonscription. La Banque de France et diverses banques sont également approvisionnées en formules suivant leurs indications et répartissent les titres entre leurs succursales.

Les formules sont divisées en trois parties :

— Le Bon proprement dit, destiné au souscripteur ; il comprend essentiellement une promesse de payer ainsi conçue :

« A (6 mois, 1 an, 2 ans) de date, le Trésor Public
« payera la somme de francs au porteur ou à
« l'ordre de » ;

- un talon de contrôle, qui est conservé par le Service des Emissions et sert, le cas échéant, à une vérification de l'authenticité du Bon lors du remboursement;
- une souche, qui est détachée du bon par l'émetteur au moment de la mise en circulation du titre.

2° Modalités d'émission et avantages fiscaux.

Les modalités d'émission concourent à faire du Bon un instrument de crédit simple, pratique et avantageux pour le porteur.

Ainsi que le rappellent les textes d'émission, les intérêts sont payables d'avance, le souscripteur versant à la souscription une somme correspondant au montant nominal du bon, diminuée du montant des intérêts lui revenant. Les souscriptions doivent être acquittées en numéraire et en un seul versement. Le taux d'intérêt indiqué est applicable jusqu'à décision contraire du Ministre, qui peut le modifier pour tenir compte des variations du taux de l'argent sur le marché monétaire.

En effet, si les fluctuations du crédit se traduisent en ce qui concerne les emprunts à long terme, dont le taux nominal d'intérêt est constant, par un mouvement en capital : hausse des cours en cas de baisse de l'intérêt réel, baisse des cours dans le cas contraire, sur le marché à court terme, il n'existe pas de distinction entre taux nominal et taux réel, les titres n'étant pas cotés, et les variations dans les conditions du crédit se marquant par des changements du taux de l'intérêt.

Les bons peuvent être établis soit sous la forme « au porteur » soit sous la forme « à ordre » et peuvent faire l'objet d'opérations de barrement, d'endossement

et de domiciliation. Le barrement a pour effet de limiter les personnes et les établissements qui peuvent recevoir le remboursement, le renouvellement, et affecter éventuellement le bon en souscription à un emprunt à long terme ; la domiciliation désigne une caisse où doivent être effectuées les opérations en question.

Les textes spécifient le montant des coupures émises. A l'exception des bons à 18 mois de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, pour lesquels il existait des coupures de 100 francs, la coupure minimum des bons émis en 1939 était de 500 francs. Au-dessus, on trouvait des coupures de 1.000 francs, de 10.000 francs, de 100.000 francs et de 1 million.

Enfin, le décret d'émission confirme les exonérations fiscales dont bénéficient les bons à court terme : exemption de toutes taxes frappant les valeurs mobilières et exemption de l'impôt général sur le revenu, en vertu de l'article 110 du Code Général des Impôts Directs, modifié en dernier lieu par un décret-loi du 29 avril 1939. Il édicte également un certain nombre d'exemptions fiscales qui sont de règle : exemption du droit de timbre spécial pour les quittances, reçus ou décharges délivrés à l'occasion des opérations d'émission ; exemption du droit de timbre pour les affiches de propagande en faveur de l'émission.

C) Les Intermédiaires

Sont appelés à recevoir les souscriptions :

- 1° Certains comptables publics : comptables directs du Trésor, receveurs des postes ;
- 2° Les Banques et Etablissements de Crédit ;

3° Les notaires, agents de change et certains courtiers ;

4° La Banque de France.

1° Les caisses publiques qui reçoivent les demandes de Bons comprennent :

— A Paris et dans le département de la Seine : le Service des Emissions au Pavillon de Flore, la Recette Centrale des Finances de la Seine et les recettes-perceptions de Paris et de Banlieue ;

— En province : les Trésoreries Générales, les Recettes particulières des Finances et les Perceptions.

Sur l'ensemble du territoire, les Recettes des Postes, Télégraphes et Téléphones.

Le Trésor trouve dans ses préposés des intermédiaires sérieux qui obtiennent des résultats réguliers représentant un pourcentage non négligeable du total (1).

2° Les Banques et Etablissements de Crédit sont divisés en deux catégories :

a) Les correspondants du Trésor : ce sont les Banques avec lesquelles le Trésor est en rapports directs, pour tout ce qui concerne les opérations d'émission. Ils comprennent d'abord les établissements de crédit à succursales multiples : le Crédit Lyonnais et la Société Générale, qui comptent plus de 600 guichets ;

(1) Pour les émissions à long terme réalisées avant la guerre, la participation des comptables ne présentait, selon les emprunts, que de 10 à 20 % du total de l'emprunt ; pour les émissions de bons, il n'est pas possible de connaître les montants placés par les comptables dans leur clientèle, les chiffres communiqués par les Trésoriers Payeurs Généraux englobant à la fois les opérations de leur clientèle et celle des banques admises à présenter des souscriptions à leurs guichets.

le Comptoir National d'Escompte, qui possède 330 sièges ; le groupe du Crédit Industriel et Commercial, composé d'un ensemble de banques régionales contrôlées par le Crédit Industriel et Commercial, qui est une banque exclusivement parisienne ; la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, issue de la réorganisation, en 1932, de la Banque Nationale de Crédit, et qui entretient environ 300 sièges ; enfin le Crédit Commercial, dont le réseau est moins dense, mais qui a englobé diverses banques régionales importantes.

En dehors de ces établissements de crédit, certaines banques régionales importantes, les principales banques d'affaires et les principales banques coloniales d'émission ont également la qualité de correspondants du Trésor.

Les souscriptions de cette catégorie d'intermédiaires sont reçues directement par les caisses publiques : à Paris, au Service des Emissions, en province, chez les comptables principaux du Trésor (Trésoriers Payeurs Généraux et Receveurs des Finances). La Commission de placement leur est également versée directement par le Trésor.

b) Les autres établissements, qui doivent normalement réaliser leurs opérations aux guichets de la Banque de France, et à qui la commission est allouée par l'intermédiaire de l'Institut d'Emission. Par exception, ces intermédiaires peuvent, à Paris, effectuer leurs souscriptions au Pavillon de Flore. Sans doute, l'obligation de s'adresser, en province, à la Banque de France n'est pas absolue. Mais les banquiers qui préféreraient,

pour une cause quelconque, déposer leurs souscriptions chez un comptable public, perdent leur droit à une commission de placement, et sont considérés comme des clients ordinaires. C'est dire qu'en pratique, tous les intermédiaires de cette catégorie passent leurs ordres aux comptoirs de la Banque.

3° Les notaires, agents de change et courtiers. Les souscriptions de ces intermédiaires sont également versées au Trésor par le canal de la Banque de France. Les courtiers ne sont agréés que si leur capacité de placement est reconnue suffisamment importante.

4° La Banque de France. — Elle reçoit les souscriptions directes de sa clientèle particulière et centralise :

— les opérations des Banques non « correspondants du Trésor » ;

— les souscriptions des autres intermédiaires agréés : notaires, agents de change, courtiers.

D) Réalisation des opérations

Pour réduire au minimum les formalités de souscriptions, certains intermédiaires détiennent un stock de coupures en blanc, qui leur permet de servir immédiatement les demandes dont ils sont saisis.

En 1939, la situation à cet égard était la suivante :

Les comptables publics étaient approvisionnés, soit directement par le Service des Emissions, soit par l'intermédiaire des Trésoriers Payeurs Généraux.

La Banque de France était approvisionnée à Paris par le Service des Emissions, et procédait elle-même à l'alimentation de ses succursales.

Les banques traitant directement avec le Trésor étaient placées sous des régimes de fait qui différaient d'un établissement à l'autre : certaines d'entre elles recevaient uniquement à Paris du Service des Emissions les formules qu'elles répartissaient ensuite entre leurs sièges de Province ; d'autres étaient approvisionnées directement, en Province, par l'intermédiaire de certains comptables : Trésoriers Payeurs Généraux et Receveurs particuliers des Finances ; d'autres enfin ne demandaient pas d'approvisionnement.

Si, en effet, la possibilité de délivrer immédiatement des titres constituait un avantage précieux, par contre, la remise d'un approvisionnement était subordonnée à la constitution d'un cautionnement, sauf pour les comptables publics et pour la Banque de France. Le montant de ce cautionnement devait être égal à la valeur nominale des formules remises. Il devait être constitué soit en espèces, soit en valeurs gérées par le Service des Emissions.

Enfin, les banques non comprises dans les « correspondants du Trésor », ainsi que les autres intermédiaires, ne pouvaient pas recevoir d'approvisionnement.

Les intermédiaires approvisionnés détachent la souche au moment où le bon est vendu. Les souches, revêtues de la date d'émission et, au verso, du cachet de la banque, doivent être remises au plus tard 48 heures après la date d'émission des bons correspondants au comptable chargé de l'approvisionnement, accompagnées du règlement du prix d'émission des bons. — En échange, de nouvelles formules, munies de leur souche, sont fournies à la banque intéressée.

Avant leur délivrance aux souscripteurs, les bons sont complétés par l'inscription, soit à la main, soit au moyen d'une griffe à encre grasse, de la date d'émission. La date d'échéance se déduit immédiatement de la mention de la durée du bon (6 mois, 1 an, 2 ans) qui est imprimée sur le titre.

Les souscriptions des banques peuvent avoir deux sources différentes :

— d'une part, les Banques peuvent prendre elles-mêmes les bons en portefeuille en affectant à la souscription une partie des dépôts de leur clientèle ; cet emploi ne saurait constituer un danger pour leur liquidité, en raison de la courte durée des bons, de l'aménagement possible des échéances, et des possibilités de mobilisation qui sont attachées à ces valeurs.

— d'autre part, elles suscitent par tous les moyens appropriés les souscriptions pour le compte propre de leurs clients, en s'efforçant d'éviter que les fonds employés pour le règlement soient prélevés sur les avoirs en compte chez elles.

Quelques détails sont nécessaires sur le mécanisme de l'émission dans les grands établissements de crédit :

— Un Service central (service des « souscriptions » ou service des « émissions ») est chargé de donner aux succursales les directives nécessaires, de coordonner leur action, et de centraliser les opérations de placement.

Dans chaque agence, il existe deux catégories d'employés qui participent aux émissions. Ce sont :

— les guichetiers, dont la fonction est sédentaire. Ils agissent sur les clients habituels de la banque, lors

de leurs passages, et tiennent les registres de souscriptions ;

— les démarcheurs, qui vont à domicile ; leur rôle consiste à maintenir les relations avec les clients qui ne viennent à la banque que rarement, et à conquérir des débouchés nouveaux. Leurs tournées sont préparées avec soin, suivant un programme établi par le Chef du Service des Emissions.

Guichetiers et démarcheurs doivent surveiller les variations du compte courant et du portefeuille des clients, pour pouvoir orienter leur prospection, et suggérer les modifications à exécuter.

Le service central des souscriptions au siège social, adresse par circulaires toutes instructions utiles aux succursales, et précise, en particulier, les modalités de l'opération, les avantages sur lesquels il y a lieu d'insister auprès de la clientèle, les rapports avec le siège, le montant de la commission rétrocédée par ce dernier à la succursale.

Pour atteindre les souscripteurs éventuels, l'agence réalise une publicité aussi large que possible par voie de presse et par prospectus. Lorsqu'une souscription est obtenue, le guichetier s'assure que le souscripteur a la capacité nécessaire pour souscrire. Le client signe un bulletin, par lequel il matérialise son accord. Si l'opération est à passer en compte, on s'assure de l'existence d'une provision, et on provoque l'écriture correspondante. Dans le cas contraire, le guichetier fait verser par le client à la caisse la somme nécessaire. Si la banque est approvisionnée en formules en blanc, le bon est remis immédiatement au souscripteur après avoir été

complété par l'indication de la date d'émission, inscrite en toutes lettres sur le corps du bon et sur la souche.

Les clients qui ne peuvent venir à la banque envoient leurs ordres par une lettre qui est remise au guichetier ; celui-ci s'assure de l'authenticité de la signature, en la comparant à celle déposée au service des visa de chèques. Le guichetier rédige un bulletin de souscription qu'il annexe à la lettre, s'assure de l'existence de la provision, et débite le compte du montant de l'opération.

Toutes les souscriptions sont portées à un registre spécial. Le siège central est tenu régulièrement au courant des résultats obtenus.

Le versement du produit des souscriptions au Trésor doit être effectué soit au moment de la remise des bons à l'intermédiaire, soit au moment de la remise des souches, en cas d'approvisionnement en formules.

E) Centralisation des résultats

Le Service des Emissions, au Pavillon de Flore, reçoit directement une très grande partie des souscriptions. En dehors des demandes du public, ce service centralise, en effet, les demandes des sièges des banques, effectuées :

— pour leur compte propre, en ce qui concerne les Bons destinés au portefeuille, le placement des disponibilités de chaque banque incombant au siège social,

— pour le compte de la clientèle de Paris,

— pour le compte des succursales de Province, en ce qui concerne les Banques s'approvisionnant de for-

mules en blanc uniquement à Paris. Il en est ainsi, en particulier, de la Banque de France.

Les résultats de Paris sont connus à la fin de chaque journée et suffisent à donner des indications assez exactes sur la marche du placement.

En province, les chiffres sont centralisés dans chaque département par les Trésoriers Payeurs Généraux. Ceux-ci adressent au Service des Emissions, pour chaque quinzaine, les résultats détaillés des émissions et des remboursements. Les comptables en question font parvenir en outre à ce service les souches afférentes aux Bons émis, et les formules des bons remboursés au cours de la quinzaine considérée.

Le Pavillon de Flore est ainsi à même d'établir, chaque quinzaine, la situation de la circulation des diverses catégories de valeurs.

F) Commissions

Les diverses catégories d'intermédiaires reçoivent du Trésor une rémunération pour leur participation au placement des Bons.

La commission allouée aux banques et aux notaires n'est pas consentie à titre gratuit : elle constitue, au moins en partie, le remboursement d'un service onéreux rendu par les intermédiaires. Les opérations de souscription entraînent en effet une augmentation non négligeable de travail, la tenue d'une comptabilité supplémentaire, des frais d'impression de prospectus, des frais d'envoi d'imprimés. Le taux des commissions varie en fonction de la durée du bon, sans être toujours proportionnel à cette dernière.

En 1939, le règlement des commissions était effectué chaque trimestre, au vu d'états remis par les intéressés à la caisse à laquelle ils avaient réalisé leurs opérations. Les commissions étaient payées soit directement par le Trésor, en ce qui concerne l'ensemble des souscriptions reçues au Pavillon de Flore, et celles des « correspondants directs » chez les comptables de province, soit par la Banque de France, qui était autorisée à bonifier directement la commission, pour le compte du Trésor, aux intermédiaires dont elle centralisait les demandes.

Dans les établissements de crédit, la commission donne lieu à partage entre le siège et la succursale et, à l'intérieur de celle-ci, entre le Directeur et les employés qui ont participé au placement.

Les comptables du Trésor et des Postes perçoivent également, pour le placement des valeurs du Trésor effectué par leurs soins, des remises destinées à couvrir leur responsabilité pécuniaire du fait des manèges de fonds et de valeurs, ainsi que les frais de déplacement ou autres entraînés par la propagande en faveur des bons. Ces remises constituent aussi une prime destinée à stimuler le zèle des comptables.

Les remises donnent lieu à répartition entre le comptable titulaire du poste et son personnel. Cette répartition, assez compliquée, est réglementée par arrêté ministériel. En principe, la moitié des remises est attribuée au comptable, l'autre moitié au personnel du poste. Mais ces émoluments sont limités par des plafonds fixés, en ce qui concerne le personnel, sur la base d'un certain nombre de jours de traitement, en ce qui

concerne le comptable, à une somme fixe au-dessus de laquelle la remise n'est pas ordonnancée.

En 1939, les remises allouées aux comptables faisaient l'objet d'une liquidation annuelle.

G) Facultés de mobilisation

Si les bons ne sont pas négociables en bourse, ils peuvent, par contre, être vendus à tout moment par leur propriétaire à une banque.

Ces opérations ont été favorisées depuis le début de l'année 1939 par l'exemption en faveur de l'établissement escompteur de la taxe sur les prestations de service et de la taxe d'armement sur les profits d'escompte et de réescompte. Néanmoins, l'escompte est le plus souvent accompagné d'une perte non négligeable pour le porteur. Les intérêts correspondant au temps restant à courir jusqu'à l'échéance sont calculés, dans la plupart des cas, à un taux supérieur au taux d'intérêt des bons ; par ailleurs, la banque retient également une commission destinée à rémunérer le service rendu. Au total, le présentateur risque de toucher une somme à peine supérieure au prix d'achat de ses valeurs.

Afin de favoriser l'investissement en Bons à court terme de tous les fonds disponibles, l'Etat a obtenu de la Banque de France de larges possibilités de mobilisation en faveur de ces titres.

1° Conformément aux dispositions de l'article 13 de la loi du 24 juillet 1936, tous les effets de la Dette flottante émis par le Trésor Public doivent être acceptés à l'escompte, sans limitation, lorsque le délai restant à courir jusqu'à leur échéance est inférieur à trois mois.

L'escompte est calculé au taux fixé par le Conseil Général de la Banque, le jour de la réalisation de l'opération (en 1939 : 2 %) en fonction de la valeur nominale des bons présentés et d'après le nombre de jours restant à courir jusqu'à leur échéance, qui doit être au moins égal à huit.

2° Les valeurs du Trésor à court terme sont admises au bénéfice des avances de la Banque, à concurrence de :

— 80 % de leur valeur nominale lorsque le délai restant à courir jusqu'à l'échéance est supérieur à deux ans,

— 90 % de leur valeur nominale lorsque le délai restant à courir jusqu'à l'échéance est compris entre deux ans et un an,

— 95 % de leur valeur nominale, lorsque le délai restant à courir jusqu'à l'échéance est inférieur à un an.

Le taux de ces avances est demeuré fixé à 3 % pendant toute la durée de la guerre. Par rapport à l'intérêt alloué aux Bons à court terme, ces conditions apparaissent très avantageuses, au point même d'inciter certains porteurs à augmenter le rendement de leurs capitaux en recourant systématiquement au crédit de l'Institut d'Emission. Aussi, la Banque s'est-elle toujours réservée, tout en examinant libéralement les demandes qui lui sont présentées, d'écarter celles qui ne correspondent pas à un besoin réel de crédit.

3° Enfin des avances, réservées aux établissements de banque, peuvent être consenties pour un délai maximum de trente jours, avec minimum de cinq jours, sur les effets publics dont l'échéance n'excède pas deux ans.

Ces avances, dont le taux est généralement égal à celui de l'escompte, sont en principe susceptibles d'atteindre la valeur, au jour de l'opération, des Bons remis en gage ; en pratique, elles sont limitées le plus souvent à une quotité qui varie de 92 à 97 % suivant les catégories de bons.

Par ailleurs, il convient de citer également au titre des concours apportés par la Banque de France à l'émission des Bons les opérations d'open-market effectuées par l'Institut d'Emission. Par un décret du 17 juin 1938, la Banque a été autorisée à acheter et à vendre directement sur le marché — et non plus seulement à réescompter — les effets de commerce bancables et les valeurs du Trésor à court terme. En achetant des effets, elle mettait des capitaux en circulation et augmentait les disponibilités du marché ; en en vendant, elle retirait des capitaux et diminuait l'aisance du marché. Ces interventions ont apporté, par leur action régulatrice, une garantie non négligeable aux banques contre des variations brusques des taux d'intérêt et ont ainsi favorisé l'élargissement du marché et l'augmentation de la masse des souscriptions.

II) Caractères particuliers de l'émission des Bons de 75 à 105 jours

Les Bons ordinaires du Trésor du type classique, qui revêtent depuis octobre 1936 la forme de Bons de 75 à 105 jours d'échéance, sont émis suivant des modalités différentes, à certains égards, de celles qui sont appliquées aux autres bons. Alors que ces derniers sont destinés à la fois au public et aux banques, les Bons de

75 à 105 jours font essentiellement l'objet de souscriptions bancaires. La souscription minimum est de 100.000 francs et ne peut porter, au-dessus de ce chiffre, que sur des tranches d'au moins 50.000 francs. Le taux d'intérêt demeure toujours voisin du taux d'escompte de la Banque de France. Dans les périodes d'aisance monétaire, il peut être fixé sans inconvénient à un niveau un peu inférieur au taux de l'escompte : la différence d'intérêt, qui provoque une perte pour la banque en cas de présentation du bon à l'escompte, a simplement pour effet d'écarter les souscriptions correspondant seulement à des disponibilités momentanées. Dans les périodes de crise, le taux des bons tend à rejoindre celui de l'escompte, le Trésor cherchant à assurer le renouvellement des Bons arrivant à échéance et à attirer de nouveaux fonds en leur offrant un intérêt aussi élevé que celui qui serait exigé de la Banque dans le cas où leur mobilisation deviendrait nécessaire. Depuis l'intervention de la loi du 24 juillet 1936, il a toutefois été entendu que le taux des Bons ordinaires ne serait jamais supérieur au taux de l'escompte. Les Banques seraient en effet tentées, dans cette hypothèse, de spéculer sur la différence d'intérêt en portant immédiatement les Bons souscrits à l'escompte.

En Août 1939, le taux de l'escompte était de 2 %. Le taux des Bons ordinaires, d'abord fixé à 1,75 %, a été élevé à 2 % à partir du 31 août. La modification a été tardive, le Trésor ayant estimé qu'en raison de l'ampleur des demandes de capitaux liquides au cours de la deuxième quinzaine du mois, le relèvement du taux

n'aurait eu aucun effet sur la cadence des remboursements.

Les Bons de 75 à 105 jours ne peuvent être souscrits qu'aux guichets de la Caisse Centrale (1) à Paris, et des Trésoreries Générales dans les départements. Les formules sont toujours établies par les soins des services centraux du Ministère : ceux-ci envoient aux Trésoriers Payeurs Généraux les bons qui ont été souscrits à leurs guichets.

Enfin, les Bons ordinaires ne donnent droit à l'attribution d'aucune commission. Le Trésor a toujours considéré, en effet, que la commission était destinée à compenser les efforts et les frais occasionnés par le placement dans la clientèle des valeurs émises sous sa signature. Dans le cas des Bons de 75 à 105 jours, cette contrepartie n'existe pas, les valeurs en question étant souscrites par les banques pour leur propre compte. L'allocation d'une commission aboutirait, dans ces conditions, à une majoration pure et simple du taux de l'intérêt attaché à cette catégorie de bons.

Telles étaient les principales modalités suivies en ce qui concerne les Bons à court terme au moment où la guerre a éclaté. L'ampleur des besoins du Trésor, la part importante assignée aux bons à court terme dans le système de financement mis en œuvre ont conduit d'abord à préciser le cadre théorique, ensuite et surtout à améliorer les conditions techniques des émissions.

(1) Les attributions de la Caisse Centrale en matière de bons ordinaires ont été dévolues au Service des Emissions à partir du 1^{er} juin 1940.

§ III. — LA POLITIQUE DES ÉMISSIONS A COURT TERME PENDANT LA GUERRE

Placé brusquement devant l'obligation de décaisser des sommes bien supérieures à ses recettes normales, le Trésor avait été conduit, au cours de la période de mobilisation et des premières semaines de guerre, à jeter dans la circulation une grande quantité de billets nouveaux. Il s'était procuré ces moyens de paiement, d'abord par l'utilisation des réserves qu'il s'était constituées ; ensuite par prélèvement sur les avances de la Banque de France prévues par la convention du 29 septembre 1938.

Les billets ainsi créés constituaient une addition au volume de la circulation nécessaire aux besoins des échanges. En période normale, l'émission nouvelle serait venue s'ajouter aux dépôts en banque. Les banques auraient pu, en contrepartie, souscrire un même montant de Bons à court terme, grâce auxquels le Trésor aurait retrouvé des disponibilités nouvelles correspondant aux sommes lancées dans la circulation, et aurait pu, théoriquement tout au moins, rembourser les avances consenties par l'Institut d'Emission.

En période de guerre, il ne pouvait être envisagé d'obtenir un fonctionnement aussi satisfaisant du circuit monétaire. D'une part, l'excédent des paiements à l'étranger sur les rentrées de fonds déterminait une ouverture dans le circuit intérieur, les francs consacrés aux achats de devises rentrant dans les avoirs de l'organisme distributeur de devises (Fonds de Stabilisation). D'autre part, la diminution des offres et l'aug-

mentation simultanée des demandes dans de nombreux secteurs de l'économie venait exercer sur le niveau des prix une poussée très sensible. Par ailleurs, la constitution, par les particuliers, de réserves liquides plus importantes qu'en temps normal augmentait la masse des fonds thésaurisés. Des sommes importantes étaient ainsi retranchées de l'excédent de circulation récupérable.

Compte tenu de ces éléments, la politique du Gouvernement a tendu à assurer le maximum de fermeture au circuit monétaire. A cette fin :

— les sorties de fonds à l'extérieur ont été réduites, par l'institution du Contrôle des Changes, à ce qu'exigeaient les besoins de l'Etat et les besoins commerciaux reconnus d'une utilité générale. Les exportations de capitaux ont été interdites.

— Les prix ont été strictement réglementés et stabilisés, sauf dérogations, au niveau atteint le 1^{re} septembre 1939.

— Enfin, des efforts ont été faits, non seulement pour combattre la thésaurisation nouvelle due aux circonstances, mais aussi pour dégeler les fonds thésaurisés dès avant la guerre, et pour hâter le retour vers les caisses publiques des sommes qui y seraient revenues en vertu du processus naturel. Tel a été le but des mesures prises en matière d'émission de bons à court terme.

A) Les précautions prises avant la guerre

Dès avant la guerre, le Ministère des Finances s'était préoccupé de l'incidence d'un conflit sur les émissions de bons. Il était manifeste que les opérations

seraient appelées, dans cette éventualité, à prendre rapidement une extension considérable. Aussi avait-il été décidé, afin d'assurer en toutes circonstances l'approvisionnement régulier des comptables en formules, de constituer des approvisionnements supplémentaires de bons en cours d'émission. Chaque Trésorier Payeur Général avait reçu un contingent supplémentaire égal à sa dotation normale. En outre, des réserves spéciales des mêmes valeurs avaient été constituées dans certaines Trésoreries Générales disposant d'aménagements particuliers et situés dans les régions de l'Ouest et du Sud-Ouest, considérées comme les moins vulnérables. La Banque de France avait prêté les installations de ses succursales pour la constitution de ces stocks de sécurité.

Ces précautions étaient destinées à éviter les difficultés qui n'auraient pas manqué de se produire, au moment où il serait décidé d'intensifier le placement des valeurs à court terme, s'il avait fallu confectionner et distribuer des centaines de milliers de formules dans la désorganisation qui devait inévitablement accompagner le début du conflit.

Les réserves ainsi constituées pouvaient permettre d'assurer, le cas échéant, tous les besoins pendant une période suffisamment longue pour que l'Imprimerie Nationale puisse commencer les livraisons de nouvelles formules qui lui seraient commandées au début du conflit.

Afin de réduire dans la plus large mesure possible les délais de fabrication et de livraison des bons nouveaux, le Mouvement Général des Fonds avait étudié à

l'avance avec l'Imprimerie Nationale les dispositions techniques nécessaires pour assurer un tirage rapide des valeurs. Tous les problèmes qui se posent avant que la fabrication des bons puisse être entreprise : confection et choix des diverses maquettes, exécution des clichés galvano-plastiques, avaient été étudiés dans leur détail ; l'imprimerie avait reçu toutes indications utiles sur les coupures à prévoir, les couleurs à leur affecter, les indicatifs des séries et les chiffres de garantie à leur attribuer. Le moment venu, elle s'est trouvée prête à répondre sans perte de temps aux commandes massives qui lui ont été passées par le Service des Emissions.

B) Le Cadre Juridique de l'Emission

L'expérience de la guerre de 1914-1918 avait montré à quel point une formule frappante pouvait influencer sur le succès d'une émission. C'est sans doute autant pour leur nom même que pour les avantages dont ils étaient dotés que les Bons de la Défense Nationale avaient été si bien accueillis dans le public.

En 1939, il ne pouvait être question de procéder à des émissions nouvelles de B. D. N. D'aucuns auraient souhaité que cette formule fût reprise, à cause de la popularité qu'elle avait gardée, en particulier dans les milieux ruraux. Mais si les B. D. N. étaient liés à la victoire de 1918, leur souvenir restait également attaché à la crise de 1926. En outre, il eût fallu procéder à la modification des textes qui régissaient la Caisse Autonome de gestion : celle-ci n'aurait pu conserver son caractère de Caisse d'Amortissement, mais serait devenue une caisse emprunteuse. Le moment semblait mal

choisi pour réviser la loi constitutionnelle du 10 août 1926. On décida, en conséquence, de n'apporter aucun changement à l'émission des Bons de la Défense, dont le renouvellement était effectué, depuis le 1^{er} juillet 1939, uniquement sous forme de Bons à trois ans d'échéance.

On préféra recourir à une formule plus neuve. Depuis le 1^{er} juillet 1939, le Trésor procédait, sous la signature de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, chargée de financer les dépenses militaires exceptionnelles, à l'émission de Bons à 2 ans dénommés « Bons d'Armement ». Cette appellation avait pour objet de matérialiser, dans l'esprit des souscripteurs, la destination réservée aux fonds qu'ils avaient versés. Favorisés par une propagande active et une publicité intense, les débuts de l'émission avaient été très encourageants.

Aussi fut-il décidé, par un décret du 30 octobre 1939, d'émettre également sous la dénomination de « Bons d'Armement », à partir du 31 octobre, les Bons du Trésor à 6 mois et à 1 an d'échéance. En même temps, l'émission des Bons à 18 mois de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, dont le produit était devenu très faible, était suspendue à partir du 1^{er} novembre 1939.

Il n'existait plus, dès lors, à partir de cette date, en dehors des B. D. N. à 3 ans et des Bons ordinaires de 75 à 105 jours qui n'avaient pas été l'objet de modifications, que :

— les Bons d'Armement à 2 ans, dont le produit était affecté, sous le contrôle de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, à la couverture des dépenses de

la première section du compte des Investissements en capital ;

— les Bons d'Armement à 6 mois et à 1 an, émis directement par le Trésor et destinés à concourir à la couverture de ses charges générales.

La différence théorique, malgré la similitude d'appellation, entre le but de l'émission des Bons à 2 ans, et celui des Bons à 6 mois et à 1 an, ne subsista pas après le 31 décembre 1939. Le rôle de financement dévolu à la Caisse Autonome de la Défense Nationale, limité à cette date lors de sa création en 1938, ne fut pas prorogé. Si en effet il était possible de concevoir en temps de paix l'utilité d'une affectation de fonds d'emprunts aux dépenses militaires, par contre, en temps de guerre, une garantie de cette nature devenait superflue.

Aussi un décret du 31 décembre 1939 vint-il décider que les Bons d'Armement à 2 ans cesseraient d'être émis sous la signature de la Caisse Autonome de la Défense Nationale à compter du 31 décembre 1939, et que l'émission serait effectuée à partir du 1^{er} janvier 1940 directement pour le compte du Trésor.

Sans que l'affectation aux besoins de la Défense Nationale soit strictement rendue obligatoire par aucun texte législatif, elle résultait de la contexture des budgets de 1940 : les dépenses des services civils étant équilibrées en principe par les recettes fiscales, et la couverture du déficit éventuel de ce budget devant être assurée au moyen de l'émission de Bons ordinaires du Trésor à concurrence de 10 milliards de francs, le produit des Bons d'Armement de toutes catégories ne pouvait être employé qu'au financement des dépenses mili-

taires. L'ampleur de ces dépenses suffisait à lever les doutes possibles sur l'emploi des sommes confiées au Trésor. La question n'aurait pu se poser qu'au cas où le produit des émissions aurait dépassé le montant des dépenses militaires. Aussi le Ministre des Finances était-il fondé à dire au Parlement : « ... Je me suis imposé à moi-même l'obligation de couvrir par l'impôt toutes les dépenses des ministères civils même s'il s'agit de dépenses entraînées par la guerre... Du même coup, j'ai donné au souscripteur du Bon d'Armement la certitude que l'argent qu'il apportera au Trésor sera uniquement employé par l'Etat pour nos soldats et pour leur armement » (1).

D'autre part, l'échelle des taux d'intérêt servis aux Bons a été modifiée dans un sens conforme à la logique. A la date du 15 août, le taux en vigueur était de 1,75 % pour les Bons de 75 à 105 jours, de 2,25 % pour les Bons du Trésor à 6 mois, de 2,75 % pour les Bons du Trésor à 1 an ; mais les Bons à 18 mois de la C. A. D. N. n'étaient séparés des Bons à 1 an que par 1/4 de point, et le même taux de 3,50 % était appliqué à la fois aux Bons d'Armement à 2 ans et aux Bons de la Défense Nationale à 3 ans. La progressivité ainsi fixée n'était pas conforme aux conditions du marché monétaire. Pour tenir compte des taux pratiqués sur ce marché, on éleva d'abord, le 31 août, le taux des Bons de 75 à 105 jours

(1) P. Reynaud, Sénat, 28 décembre 1939. M. Piétri disait à la Chambre, le 30 du même mois : « Le seul intérêt de cette formule, c'est qu'il est clair que le prêteur de capitaux, qui jouera de beaucoup le principal rôle dans le financement de la guerre, se déterminera plus volontiers par l'impression qu'il alimente directement l'effort de nos armées, par le fait que son argent, que son épargne iront en droite ligne à des munitions, à des soldes, à des armements, bref à une utilisation purement et strictement militaire ».

de 1,75 à 2 %. Puis le 2 octobre, l'intérêt des B. D. N. à 3 ans fut élevé de 3,50 à 4 %. Enfin, à partir du 31 octobre, en même temps qu'ils étaient émis sous l'appellation « Bons d'Armement » les Bons à 6 mois et 1 an portèrent intérêt respectivement à 2,50 et 3 %. Les Bons à 18 mois ayant cessé d'être émis, à partir du 1^{er} novembre, l'échelle des intérêts se présentait avec des taux régulièrement espacés d'un demi-point :

Bons ordinaires du Trésor de 75 à 105 jours	2	%
Bons d'Armement à 6 mois.....	2,50	%
» » à 1 an	3	%
» » à 2 ans	3,50	%
Bons de la Défense Nationale à 3 ans.....	4	%

Aucune modification ne devait intervenir jusqu'à l'armistice.

En 1914 on avait estimé nécessaire d'attacher un intérêt de 5 % aux Bons de la Défense Nationale à 3 mois, à 6 mois et à 1 an. En 1936, on avait donné respectivement 3,50 et 4 % aux Bons du Trésor à 6 mois et à 1 an, émis de Juillet à Septembre. Pour la période qui a précédé la guerre, le tableau ci-contre rappelle les taux en vigueur à la fin de chaque mois, depuis Mai 1938, date de la création des Bons du Trésor à 6 mois et à 1 an.

Les conditions des emprunts à court terme sont donc demeurées d'une stabilité et d'une modération particulièrement remarquables pendant toute la durée de la guerre. Le Trésor a entendu profiter des conséquences de l'abondance monétaire qu'il avait contribué dans

Situation à fin :	Bons ordinaires 75 à 105 jours	Bons à 6 mois	Bons à 1 an	Bons à 18 mois	Bons à 2 ans (B. D. N. et Armement)	Bons à 3 ans
1938						
Mai	2,25 %	2,50 %	2,75	—	2,75	—
Juin	»	»	3	—	3	—
Juillet	»	»	»	3,50	3,50	—
Août	2,875	2,75	»	»	»	—
Septembre	3	3,50	4	4,50	4,50	—
Octobre	»	»	»	»	»	—
Novembre	2,375	2,75	3	3,50	3,50	—
Décembre	1,50	2,25	2,75	3,25	3,25	—
1939						
Janvier	»	»	»	»	»	—
Février	»	2	2,50	3	»	—
Mars	»	»	»	»	»	—
Avril	1,75	2,25	2,75	3,50	3,50	—
Mai	»	»	»	»	»	4
Juin	»	»	»	»	»	»
Juillet	»	»	»	3	»	3,50
Août	2	»	»	»	»	»

une large mesure à créer lui-même. Il a considéré d'autre part, à la lumière des expériences du passé, que des taux élevés risqueraient autant de provoquer l'abstention du public, qui aurait vu en eux une marque de la faiblesse du crédit et un signe des embarras financiers de l'Etat, que d'attirer par des conditions avantageuses des souscriptions supplémentaires. L'effort a porté sur

d'autres points et a tendu à accroître le nombre des intermédiaires admis à concourir au placement, à hâter la délivrance des titres aux souscripteurs et à améliorer le régime des commissions de placement.

C) Le réseau d'intermédiaires

Le développement des émissions eût été difficile, la propagande en leur faveur inefficace, s'il n'y avait pas eu une sollicitation constante et immédiate du public. Il y avait donc nécessité à ce qu'il se trouve partout des personnes habilitées à provoquer et à recueillir les souscriptions. Aussi le Trésor a-t-il multiplié le nombre des intermédiaires autorisés à placer les bons.

1° Il a d'abord fait appel à tous les comptables publics. Auparavant, seuls les comptables directs du Trésor et les comptables des postes étaient chargés du placement. En application d'un arrêté du 30 octobre 1939, ont été appelés à participer à l'émission des Bons d'armement : les Receveurs de l'Enregistrement, des Domaines et du Timbre, les Conservateurs des Hypothèques, les Receveurs des Douanes, les Receveurs des Contributions Indirectes, les Receveurs municipaux et hospitaliers spéciaux régulièrement autorisés. Les receveurs spéciaux des communes et des établissements de bienfaisance ont été dispensés, à titre exceptionnel, de constituer le cautionnement particulier, égal au montant du cautionnement garantissant leur gestion, qui était antérieurement exigé de ces comptables, au moment où ils étaient admis à placer des valeurs du Trésor.

Pour la réalisation de leurs opérations, tous ces comptables étaient rattachés au Trésorier Payeur Géné-

ral. En raison de leur capacité réduite de placement, certains d'entre eux ne recevaient pas de provision de formules en blanc. Dans ce cas, la souscription donnait lieu à remise d'une quittance ; bien que cette dernière ne comportât pas nécessairement le nom du souscripteur, cette modalité n'était pas de nature à inciter le public à passer des ordres chez les receveurs des régies.

Les payeurs aux armées ont été également autorisés à placer les Bons d'Armement. L'intervention des payeurs aurait pu donner des résultats appréciables, en raison des disponibilités créées par le paiement des soldes, et privées d'emploi. Toutefois, le bénéfice des remises n'ayant pas été accordé aux préposés de la Trésorerie aux armées, leur activité en matière de placement paraît avoir été réduite.

Par ailleurs, les facteurs des P. T. T. ont été autorisés à placer des Bons, même en dehors de l'agglomération de leur bureau d'attache. L'intervention de ces agents a permis de recueillir des souscriptions rurales qui ne seraient pas spontanément venues s'offrir à des guichets éloignés.

2° La Banque de France a agréé des intermédiaires nouveaux. Sur autorisation du Ministère des Finances, la Banque a procédé au recrutement d'un réseau très étendu d'intermédiaires, qui ont été choisis en particulier parmi les personnes capables d'atteindre la clientèle éloignée des guichets de la Banque, et notamment la clientèle rurale. Elle a eu la possibilité de faire appel non seulement, comme par le passé, aux banquiers patentés en cette qualité, aux notaires et aux agents de change, mais aussi à tous les intermédiaires dont la col-

laboration lui paraissait désirable. La Banque s'est adressée en particulier aux correspondants auxquels elle confiait, sur les villes rattachées ou sur les places non bancables, l'encaissement des effets de commerce de son portefeuille (huissiers, receveurs de rentes, retraités, commerçants, etc...). Elle a agréé les banquiers patentés en qualité de « tenant caisse ou comptoir pour les opérations sur les valeurs », qui auparavant étaient écartés. Elle a également admis les agents généraux d'assurances, qui visitaient, du fait de leur profession, une clientèle nombreuse.

3° A partir du mois de mars 1940, les Caisses d'Epargne ont été, sur leur demande, autorisées à placer des Bons d'Armement.

L'aide supplémentaire apportée sur ce plan au Trésor par les Caisses d'Epargne risquait d'être réduite: les Bons à court terme constituaient un moyen essentiel utilisé par le Trésor pour se procurer des fonds, mais un moyen parmi d'autres qu'ils ne devaient pas exclure. Ils ne remplissaient leur but que si les fonds correspondaient bien à des ressources nouvelles pour le Trésor. Toute souscription réalisée au contraire au moyen de fonds déjà entrés dans les Caisses publiques ne présentait en toute hypothèse qu'un intérêt restreint.

Il en était ainsi pour les souscriptions réalisées au moyen des fonds déposés dans les Caisses d'Epargne : l'opération se traduisait en effet par un décaissement préalable pour le Trésor (retrait de la Caisse d'Epargne) suivi d'une recette. Il restait l'avantage de transformer un dépôt à vue en une valeur à terme, et l'avantage d'obtenir des ressources nouvelles, dans la mesure où

les souscriptions seraient effectuées par des déposants ayant atteint la limite prévue pour les dépôts. Mais il paraissait improbable que l'action des agents des Caisses d'Epargne fût limitée dans ce sens. Pour bénéficier de la commission de placement, les employés des Caisses étaient entraînés à diriger vers les Bons d'Armement les fonds qui normalement auraient été déposés à la Caisse d'Epargne.

L'admission des Caisses d'Epargne a donc été motivée bien plus par le souci de ne décourager aucune bonne volonté que par l'intérêt présenté par leur concours. Elle avait toutefois l'avantage d'ouvrir des guichets de placement le dimanche, alors que les autres guichets étaient fermés. On pouvait en outre espérer que les sommes prélevées pour souscrire seraient ultérieurement reversées par les titulaires de livrets.

D) Délivrance immédiate des titres

D'importantes dispositions ont été prises pour étendre et assouplir le régime de l'approvisionnement des intermédiaires en formules en blanc, de façon à leur permettre de servir immédiatement les demandes des souscripteurs.

1° D'abord, tous les « correspondants directs » et leurs succursales ont pu obtenir, tant à Paris qu'en province, des approvisionnements aussi importants qu'ils le désiraient, dans une limite fixée globalement pour chaque établissement, la répartition entre les sièges étant arrêtée par la direction centrale.

En ce qui concerne les établissements pour lesquels un approvisionnement en province était nécessaire, les

formules pouvaient désormais être obtenues non seulement auprès des comptables supérieurs du Trésor, mais également auprès de certains percepteurs. Les Banques devaient seulement préciser, pour chaque département, la liste des succursales désireuses d'obtenir un stock de formules, et la décomposition des coupures demandées. Le règlement des souscriptions et le renouvellement des provisions devaient être effectués aux guichets du comptable ayant assuré l'approvisionnement initial : à la suite de chaque dépôt de souches, il était délivré aux établissements ou succursales de nouvelles formules en blanc pour un montant nominal correspondant à celui des souches déposées.

D'autre part, les Etablissements intéressés n'ont plus été tenus de remettre en dépôt, comme garantie de leurs approvisionnements, des titres d'un montant égal au montant nominal des Bons qui leur étaient remis, mais seulement un cautionnement représentant un pourcentage déterminé de cet approvisionnement. Sans doute le Trésor était-il fondé, sous le régime antérieur, à exiger une couverture égale à la provision reçue ; les formules en blanc constituent en effet de véritables valeurs, puisqu'il suffit de les revêtir d'une date d'émission pour les transformer en Bons tirés sur le Trésor. Mais le risque couru était minime, les correspondants directs ne comprenant que des établissements de premier ordre, dont la solidité ne pouvait être mise en doute.

En outre, alors que précédemment les dépôts de garantie devaient être constitués uniquement en titres

gérés par le Service des Emissions, c'est-à-dire en titres compris dans la dette non inscrite, il a été décidé que toutes les valeurs d'Etat, sur la base, le cas échéant, de leur cours en Bourse, seraient admises pour la constitution de la garantie.

2° Les intermédiaires agréés par la Banque de France (Banquiers, Notaires, intermédiaires divers) ont obtenu de cette dernière de larges facultés de s'approvisionner en formules de bons, principalement lorsqu'ils exerçaient en dehors des villes où la Banque possédait un comptoir.

Pour les notaires, cet approvisionnement a été consenti sur les indications du Président de la Chambre des Notaires de l'arrondissement ; les stocks de bons qui leur ont été confiés ne donnaient pas lieu à la constitution de dépôts de garantie.

Les autres correspondants de la banque ont pu également recevoir des approvisionnements dans la mesure où la Banque, représentée en l'espèce par ses Directeurs locaux, l'a jugé possible eu égard à leur situation. La remise de ces provisions était subordonnée à la constitution d'un dépôt de garantie, dont l'importance était fixée par le Directeur de la succursale, en tenant compte à la fois de la surface et de l'honorabilité de l'intermédiaire et du montant de l'approvisionnement qui lui était confié. La Banque a accepté en garantie toutes les valeurs admises par elle au bénéfice des avances sur titres.

Le montant global maximum de l'approvisionnement confié à chaque intermédiaire a été fixé à 50.000

francs ; il comprenait exclusivement des coupures de 500, 1.000 et 10.000 francs.

Après émission des bons, les souches devaient être renvoyées à la succursale de la Banque le jour même de l'émission, et être accompagnées du montant des souscriptions recueillies.

La Banque de France, étant responsable des approvisionnements ainsi remis, procédait au contrôle de ses correspondants en s'assurant de la régularité de la comptabilité tenue par leurs soins et au pointage des numéros des bons non encore souscrits.

3° Enfin les Caisses d'Epargne ont été également approvisionnées en formules de Bons par les soins des comptables du Trésor. Le montant de la provision était fixé d'après le nombre de guichets dont disposait chaque Caisse, avec maximum de 400.000 francs au total. Il pouvait être constitué par les soins du percepteur local.

*E) Mesures prises contre les risques de perte
ou de vol*

Le Trésor s'est efforcé de réduire, en faveur des intermédiaires, les risques de perte, de vol et de destruction de Bons, qui étaient notablement accrus du fait des circonstances.

A cet effet, il a été institué un service de comptes courants de Bons à court terme, tenu par le Service des Emissions au nom de la Banque de France et des correspondants directs du Trésor qui en faisaient la demande.

Cette mesure a abouti à substituer à la délivrance effective des valeurs souscrites une simple inscription

d'un crédit de même montant à un compte courant spécial. Pouvaient également être versés au compte courant les bons détenus en portefeuille, en particulier les bons escomptés par le titulaire du compte.

Les bénéficiaires ont pu éviter les risques que comporte le transport par porteur et la conservation de valeurs d'un montant souvent élevé, et opérer par simple transfert les cessions de titres effectuées entre eux.

Les versements donnent lieu, en contrepartie, à la délivrance de « coupures de compte courant » établies par le Service chargé de la tenue du compte, pour un montant égal au total des bons déposés et libellés à une même échéance.

Les ordres de virement entre intermédiaires sont mentionnés, pour la valeur nominale des titres, au débit du compte de l'établissement vendeur et au crédit du compte de l'établissement acheteur, le prix de cession étant réglé, par ailleurs, entre les deux banques intéressées.

Chaque banque a la possibilité de demander la délivrance effective de titres inscrits à son compte : elle présente la coupure de compte courant et demande en échange des bons pour le montant du retrait ; une nouvelle coupure de compte courant lui est délivrée pour la fraction non retirée.

Lors de l'échéance des Bons, la coupure de compte courant est présentée au Service des Emissions en vue d'obtenir : soit le règlement du montant des titres dont le remboursement est demandé, soit une nouvelle coupure de compte courant pour le montant des titres

renouvelés, ainsi que le règlement du montant des intérêts y afférents.

La Banque de France a organisé également un service de comptes courants en faveur des banques réalisant leurs souscriptions par son intermédiaire. Les comptes ont fonctionné dans des conditions analogues à celles des comptes ouverts aux correspondants directs dans les écritures du Trésor. Toutefois, la Banque a admis seulement les valeurs ayant moins de six mois à courir jusqu'à leur échéance. Dans le cas de présentation à l'escompte de l'Institut d'Emission, la valeur nominale des bons escomptés était portée au débit du compte de l'établissement présentateur et au crédit d'un compte spécial réservé aux bons compris dans le portefeuille propre de la Banque.

L'encaissement des Bons arrivés à échéance comportait un débit, pour leur valeur nominale, du compte courant de titres et le versement au compte de l'établissement de banque intéressé du produit de l'encaissement auprès du Trésor.

Ces facilités nouvelles n'ont pas été sans présenter des inconvénients pour les services du Trésor, qui devaient assurer gratuitement la tenue des comptes courants, sans que la confection des formules correspondantes soit toujours évitée, les établissements ayant la possibilité d'en demander la délivrance. Mais les avantages que les intermédiaires retiraient du système, et les souscriptions supplémentaires qui en résultaient, compensaient largement ce surcroît de travail.

F) Paiement des commissions

On a cherché à encourager l'effort des intermédiaires en accélérant le paiement des commissions qui leur étaient accordées pour le placement des Bons.

Le régime en vigueur au moment de la guerre prévoyait des liquidations trimestrielles, effectuées au vu d'états de placement produits par les intermédiaires ; en ce qui concerne les comptables publics, la liquidation était annuelle.

Les paiements correspondants étaient souvent effectués avec des retards importants. En particulier pour les souscriptions présentées en province par les correspondants directs aux comptables, la liquidation était unique pour chaque établissement ; il fallait attendre que les états des opérations réalisées par toutes les succursales soient centralisés.

Ces retards provoquaient fréquemment des doléances de la part des intermédiaires qui, après avoir exposé des frais sur leurs fonds personnels pour effectuer la propagande nécessaire auprès de leur clientèle, devaient attendre souvent plusieurs mois avant d'en recouvrer le montant.

Pour remédier à ces inconvénients, la Banque de France a autorisé ses correspondants à déduire les commissions auxquelles ils avaient droit du montant de leurs règlements de souscriptions. Le Trésor remboursait chaque mois à la Banque le montant des sommes qu'elle avait ainsi avancées pour son compte.

Le système, qui donnait toute satisfaction aux intéressés et supprimait toutes les formalités de liquidation

et de paiement, a été appliqué également par le Trésor aux opérations des correspondants directs. Ceux-ci ont pu, dès lors, déduire de leurs versements aux caisses des comptables du Trésor les commissions qui leur étaient attribuées.

Cette mesure de simplification a eu les plus heureux effets sur le placement des Bons. Elle a incité les intermédiaires à intensifier leur action de propagande, alors qu'auparavant la perspective d'attendre pendant un délai indéterminé, et parfois très long, le règlement de leurs commissions, retirait une partie de l'intérêt que pouvaient présenter pour eux les opérations sur bons à court terme.

Le règlement des remises allouées aux comptables publics a été également accéléré : au lieu d'être assuré au moyen d'une liquidation annuelle, il a fait l'objet de paiements pour chacun des trois premiers trimestres de l'année, sous la forme de provisions; le solde étant versé après liquidation définitive de fin d'année. Les provisions étaient allouées, dans la limite des droits acquis du fait des placements assurés depuis le début de l'année, et des sommes maxima prévues par les arrêtés ministériels. D'autre part, le solde des remises, tel qu'il résultait de la liquidation définitive, était réglé désormais dès que les décomptes avaient été reconnus exacts par le Trésorier Général.

G) Extension de l'émission en dehors de la métropole

L'effort de placement n'a pas été limité à la métropole, il a été étendu au cours de la guerre, d'abord à

l'Afrique du Nord, puis à l'ensemble des territoires d'outre-mer.

Du point de vue technique, ces émissions se présentaient sous un aspect particulier. Les fonds recueillis, utilisables sur place, offraient pour le Trésor un intérêt limité. Le mécanisme du système monétaire colonial aboutit à fournir, le plus souvent, les ressources nécessaires pour le paiement des dépenses métropolitaines dans les colonies.

En ce qui concerne l'Afrique du Nord, la situation est la suivante : le Trésor dispose normalement des ressources de son compte courant à la Banque de l'Algérie pour régler ses dépenses en Algérie et en Tunisie, à la Banque d'Etat du Maroc, pour le paiement de ses dépenses dans le protectorat chérifien. En temps de paix, les besoins du Trésor sont toujours amplement couverts par les disponibilités des comptes en question, qui sont alimentés par les opérations qu'entraîne le règlement de la balance des comptes de l'Afrique du Nord avec la Métropole.

Cette balance est normalement débitrice, en raison des envois importants de fonds effectués par la population française vers la métropole. Les demandes de transfert se traduisent :

— soit par une remise de fonds (directement ou par l'intermédiaire d'autres établissements de crédit) à la Banque d'Emission en Afrique du Nord. Pour réaliser le transfert, celle-ci porte une fraction de ses disponibilités en France au crédit des comptes désignés par les donneurs d'ordres ;

— soit par une remise de fonds aux bureaux de

postes algériens, le transfert étant effectué par la voie des comptes de chèques postaux, et le bureau de poste destinataire créditant, en France, le compte indiqué.

Dans le premier cas, le Trésor n'est intéressé en rien par la partie de l'opération qui s'effectue en Afrique du Nord. Les Banques d'émission reçoivent des fonds sur place et en disposent au profit de l'économie locale ; dans la Métropole, l'utilisation par les banques en question d'une partie de leurs disponibilités se traduit en général par une diminution de leurs investissements en valeurs du Trésor.

Dans le second cas, qui est le plus courant, en raison des droits de transfert demandés par les banques d'émission, les versements faits en Algérie, en Tunisie et au Maroc, au service des Chèques Postaux aboutissent au compte du Trésor à Alger ou à Rabat, et se traduisent au contraire dans la Métropole par un prélèvement du service des postes sur les disponibilités du Trésor.

Pendant la guerre, le montant des fonds ainsi versés au Trésor en Afrique du Nord a été particulièrement important, la situation de l'économie locale étant très favorable par suite des exportations massives vers la Métropole. Cependant, les disponibilités du Trésor auraient pu devenir insuffisantes en présence des besoins considérablement accrus des services civils ou militaires gérés en Afrique du Nord pour le compte de la Métropole.

Mais le Trésor disposait d'autres ressources. En Algérie et en Tunisie, son compte à la Banque d'émission ne pouvait être débiteur, mais ces facultés lui

étaient données par les avances de la Banque de l'Algérie, prévues par la Convention du 19 Mai 1939, à concurrence d'un montant maximum d'un milliard de francs. Au Maroc, le compte courant ouvert à la Banque d'Etat pouvait être débiteur, et la Trésorerie métropolitaine était toujours assurée, malgré l'importance des décaissements auxquels elle avait dû procéder depuis le début de la guerre, de trouver les sommes nécessaires à ses besoins.

Ainsi, l'émission en Afrique du Nord de valeurs à court terme, qui aurait constitué en temps normal une erreur technique puisqu'elle aurait eu pour conséquence de constituer des provisions sans aucune utilité, et de mettre cependant à la charge de la Trésorerie des dépenses importantes, n'aurait été une nécessité que si la couverture des dépenses avait cessé de pouvoir être assurée par les moyens mis en œuvre.

En réalité, l'extension de l'émission a été décidée non pas pour des raisons financières, mais pour des motifs psychologiques.

En raison de la proximité de la métropole, des relations d'affaires très étroites, de la similitude des usages entre la France continentale et l'Afrique du Nord, et aussi de la publicité intensive venant de la Métropole par la voie de la presse et par la radiodiffusion, les populations intéressées ne comprenaient pas que l'émission ne fût pas librement ouverte en Afrique du Nord. Sans doute les banques recevaient bien les souscriptions, mais comme elles ne pouvaient se procurer les bons que dans la Métropole, elles faisaient supporter à leurs clients des frais de transport et d'assurance de

titres dont le montant, très fortement accru depuis l'ouverture des hostilités, arrivait parfois à dépasser celui de l'intérêt des Bons. De plus, ces souscriptions désavantageuses pour la clientèle, ne présentaient pour le Trésor aucun intérêt supplémentaire par rapport à des souscriptions qui auraient été recueillies sur place. En effet, dans la Métropole, la recette correspondant à la souscription était compensée soit par une diminution des placements de la Banque de l'Algérie, soit par un décaissement sous forme de règlement de chèques postaux.

Par ailleurs, on estimait que les souscriptions avaient au moins l'intérêt d'offrir un emploi aux disponibilités privées qui, en raison des circonstances, tendaient à devenir surabondantes en Afrique du Nord.

C'est dans cet esprit que l'émission a été ouverte en Algérie, en Tunisie et au Maroc à partir du mois de mars 1940.

Le placement a été assuré par les comptables du Trésor et des P. T. T., les comptables des régies locales, les payeurs aux armées, par les succursales des établissements correspondants directs du Trésor et par les autres intermédiaires : banquiers non correspondants, notaires, etc..., dont les opérations étaient centralisées par la Banque de l'Algérie ou la Banque d'Etat du Maroc.

L'émission a été effectuée dans l'ensemble suivant les modalités générales en vigueur dans la Métropole, la Banque de l'Algérie ou la Banque d'Etat du Maroc jouant le rôle dévolu dans cette dernière à la Banque de France.

Les Trésoriers Généraux d'Alger, de Tunis et de Rabat, ont été chargés d'approvisionner en formules en blanc les comptables subordonnés, les succursales des établissements correspondants du Trésor et les banques d'émission. Ces dernières pouvaient confier, sous leur responsabilité, des provisions de formules en blanc aux intermédiaires réalisant des opérations à leurs guichets.

Il convient de signaler qu'à la différence des Bons émis antérieurement dans les territoires d'Afrique du Nord (Bons de Réquisition, Bons de la Défense Nationale), les nouveaux Bons souscrits ont été stipulés remboursables non pas seulement dans le territoire où ils avaient été émis, mais aussi dans les territoires voisins et la Métropole. Certes, la localisation du remboursement avait l'avantage d'éviter l'emploi des bons pour la réalisation gratuite de transferts qui auraient dû normalement utiliser la voie bancaire ou la voie postale, rémunératrice pour le Trésor. Là encore, les motifs psychologiques ont paru devoir primer les raisons techniques, et on a voulu donner une pleine satisfaction morale aux souscripteurs en n'attachant aucun caractère particulier aux bons qui leur étaient remis.

*
**

Parmi les raisons qui ont motivé l'extension de l'émission en Afrique du Nord, certaines étaient valables pour l'ensemble de l'Empire Français : aussi a-t-on décidé d'émettre des Bons d'Armement, d'abord dans les Etats du Levant, puis dans l'ensemble des territoires

coloniaux, à l'exception des territoires de l'Inde Française et de Saint-Pierre et Miquelon.

Les bons étaient toutefois localisés par ressort de banque d'émission, c'est-à-dire qu'un bon émis sur le territoire où l'une de ces banques exerce son privilège n'était remboursable qu'à l'intérieur de ce même territoire. On estimait qu'il existait ici un risque sérieux pour l'équilibre monétaire des colonies et on voulait éviter, par cette disposition, que les bons à court terme deviennent le moyen de transfert normal de fonds des colonies sur la France. Il était d'ailleurs prévu que si un porteur venait, par suite d'un changement de résidence, à présenter au remboursement un Bon d'Armement dans une partie de l'Empire autre que la colonie d'émission, le remboursement pourrait se faire à titre exceptionnel.

L'émission et le remboursement devaient être effectués en monnaie locale, ce qui avait conduit à envisager, pour l'Indo-Chine, la fabrication de Bons spéciaux libellés en piastres.

L'approvisionnement en bons devait être assuré par les soins du Trésor. Jusqu'à ce que chaque colonie puisse être approvisionnée, les souscriptions devaient être reçues sur récépissés provisoires. Le placement devait être effectué par les soins des comptables locaux, de la banque d'émission, et des intermédiaires admis par elle.

En pratique, ces dispositions, intervenues à la fin du mois de mai 1940, n'ont pu être mises efficacement en vigueur avant l'armistice. Au 31 décembre 1940, quelques placements avaient pu être effectués en Syrie

et dans les vieilles colonies (Martinique, Guadeloupe, Réunion, Guyane), mais ailleurs, en raison de difficultés matérielles, les décisions prises étaient restées lettre morte.

H) La Propagande

En dehors des mesures prises pour améliorer les conditions d'émission, c'est par la propagande que l'on a cherché à ramener vers les caisses publiques la masse des disponibilités. De gros efforts ont été déployés à cet égard.

1° Les organes.

De nouveaux organismes ont été créés pour mener à bien cette tâche, considérée à bon droit comme ayant un intérêt essentiel.

Au début de la guerre, la Caisse Autonome de la Défense Nationale était chargée d'émettre les emprunts destinés à la couverture des charges militaires exceptionnelles. Il paraissait normal de rattacher l'action de propagande à cet organisme, et de la placer ainsi sous la haute autorité morale dont jouissaient les personnalités composant le Conseil d'Administration de la Caisse. Aussi le décret du 30 octobre 1939, qui instituait un « Comité National chargé d'associer à l'effort d'armement les forces morales intellectuelles et économiques de la Nation », lia-t-il étroitement le nouveau Comité à la Caisse de la Défense Nationale, notamment en désignant comme président le Grand Chancelier de la Légion d'Honneur, qui présidait déjà le Conseil d'Administration de la Caisse Autonome de la Défense Nationale. Le Comité devait diriger, en accord avec la caisse,

la propagande pour la souscription aux bons d'armement. Il était composé de hautes personnalités religieuses, politiques, littéraires, financières. Son action pouvait se traduire essentiellement par l'appui effectif de chacun de ses membres dans les milieux dont il était le représentant le plus qualifié, au moyen de conseils, d'introductions, d'interventions personnelles, de causeries radiophoniques. Sur le plan collectif, le Comité a lancé un appel largement diffusé.

Sur le modèle du Comité National et sous sa direction administrative, il a été institué dans chaque département des comités départementaux. Ces comités, présidés par le Préfet, groupaient les élites morales, intellectuelles, économiques de la région. Leur rôle s'exerçait surtout par la propagande orale de chacun de ses membres, par l'organisation de réunions, par la propagande écrite d'inspiration locale.

Mais ces comités ne disposaient pas des moyens matériels et des organes de réalisation et d'exécution nécessaires pour la mise sur pied des vastes programmes de propagande dont le besoin se faisait sentir. Leur rôle était surtout celui de comités de patronage.

Aussi un arrêté du 20 Janvier 1940 vint-il créer dans le cadre du Ministère des Finances, un service spécial de la propagande pour les émissions du Trésor, assisté d'un comité technique de propagande, groupant avec le Gouverneur de la Banque de France et le Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations, quelques hauts fonctionnaires du Ministère, désignés en raison du rôle de leurs services ou de leur compétence

particulière en matière d'émissions. Le Service de la Propagande assurait le Secrétariat du Comité National institué par le décret du 30 octobre 1939, et devenait ainsi l'organe actif, chargé de l'élaboration pratique des programmes et de la conduite effective de la propagande. Son action était soutenue, en province, par des délégués (1), techniciens chargés, en particulier, de porter à travers la France les consignes de propagande aux comités départementaux, de soutenir et de diriger l'action de ces derniers en entrant en rapports directs avec leurs membres et les notabilités régionales, d'organiser sur place des manifestations de propagande adaptées aux conditions particulières de la région.

Les délégués donnaient en outre au Comité Central des éléments d'information précieux par des rapports circonstanciés sur les ressources monétaires de la région visitée, les époques de rentrées d'argent, les milieux détenant des disponibilités, etc., de manière à présenter la propagande en temps opportun et selon le public qu'il fallait toucher.

Enfin, le Service de Presse et de Publicité, rattaché au Cabinet du Ministre, demeurait chargé, sous l'autorité de ce dernier, de la réalisation matérielle des campagnes de publicité, en passant avec la presse, les imprimeurs et les entrepreneurs de publicité, les marchés nécessaires à la mise en œuvre des programmes approuvés par le Comité Technique de Propagande.

2° *Les moyens.*

Pour mener à bien l'action qui lui était dévolue, le

(1) Ces délégués ont été parfois désignés sous le nom suggestif de « missionnaires du Trésor ».

Service de Propagande, appuyé par le Comité Technique, a mis en œuvre tous les moyens offerts par la technique moderne de la publicité. Le but était d'abord de faire connaître partout l'existence de l'émission permanente des Bons d'Armement et leurs avantages, ensuite de redresser certaines idées du public, de s'adresser à la fois à son patriotisme et à son intérêt.

L'affichage a été employé d'une manière massive, de façon à retenir l'attention et à constituer à la longue une sorte d'obsession. Ce résultat a été atteint par l'apposition d'un grand nombre d'affiches de quelques types soigneusement choisis. Les emplacements sur les propriétés privées pouvaient être réquisitionnés pour recevoir les affiches.

Des brochures de propagande d'une présentation très claire, parfois luxueuse, ont donné toutes les explications nécessaires aux souscripteurs éventuels. Certaines d'entre elles s'adressaient à une clientèle spéciale : titulaires de pensions d'anciens combattants, gagnants de la Loterie nationale, etc...

Des tracts ont été mis en grand nombre à la disposition des placeurs : l'un d'entre eux, reproduisant une lettre autographe du Ministre des Finances, a donné d'excellents résultats.

Dans la presse, l'action de propagande a revêtu deux formes : d'une part, celle d'articles inspirés, sur la situation économique et financière, concluant par un appel indirect aux souscriptions, d'autre part, des placards publicitaires de plus ou moins grande taille insérés dans les journaux.

Les postes de radiodiffusion publics ou privés ont

passé, chaque jour, à plusieurs reprises, de courts et suggestifs communiqués.

D'autre part, plusieurs films spéciaux ont été édités et passés dans les salles publiques. Enfin, des formes secondaires de publicité — par cartes postales, couvre-livres, cachets postaux, etc... — n'ont pas été dédaignées.

A cette action publicitaire sont venues s'ajouter des manifestations de propagande, dont le but a été, en particulier, de toucher les membres de certains groupements particulièrement bien placés pour concourir au succès des émissions, parce qu'ils étaient les conseillers les plus naturels et les mieux écoutés. On a mis à profit des réunions professionnelles ou corporatives de fonctionnaires (percepteurs, postiers), d'anciens combattants, de banquiers, de notaires, de présidents de chambres de commerce, de directeurs de caisses d'épargne, de présidents de caisses de crédit agricole, de présidents de syndicats d'initiative, pour attirer leur attention sur l'importance que présentait l'émission pour le financement de la guerre et pour leur demander de collaborer à son succès. Dans le cadre local, sous l'impulsion des « missionnaires du Trésor », avec le concours des comités départementaux, de nombreuses conférences ont attiré l'attention du public. On a organisé des concours scolaires, de rédaction ou de dessin, destinés essentiellement à « faire parler » des Bons d'Armement dans chaque famille. Tous les groupements sociaux susceptibles d'avoir une influence de quelque poids ont été sollicités pour cette œuvre de propagande, qui a utilisé tous les arguments capables de provoquer des souscriptions.

Aux cultivateurs, on a fait valoir la facilité des souscriptions, qui pouvaient être reçues même dans les écarts, par les facteurs ; la possibilité de recevoir le remboursement dans toutes les localités, au passage du percepteur par exemple ; la sécurité du capital investi, indépendant de toute variation de cours en bourse ; les facilités d'escompte et d'avances, permettant d'utiliser, en cas de besoin, le produit d'une récolte sans attendre l'échéance normale des Bons.

Devant les commerçants, on a insisté sur les facilités de tradition, les bons au porteur pouvant être cédés sans formalité, dans des conditions presque aussi aisées qu'un billet de banque, avec, cependant, des garanties en cas de perte ; sur le rendement des bons, supérieur, même pour les bons à 6 mois, à celui des comptes courants ; sur les facilités d'escompte et d'avances.

Pour les capitalistes, on a mis en avant l'exemption d'impôt général sur le revenu, les facilités de reprises accordées traditionnellement lors des emprunts, sans obligation de consolidation, la sécurité du capital investi et la possibilité de se garantir du vol par la mise à ordre et la domiciliation, enfin la difficulté de trouver d'autres placements plus avantageux, les émissions de toutes sortes autres que celles de l'Etat étant contrôlées et limitées.

Grâce à l'action de propagande, le circuit naturel a joué plus rapidement et d'énormes capitaux ont reflué vers les Caisses Publiques.

1) Les Résultats

L'excédent net des émissions sur les remboursements de Bons a atteint :

7.613	millions en	Septembre et Octobre 1939
17.113	—	Novembre et Décembre 1939
20.919	—	Janvier et Février 1940.
20.552	—	Mars et Avril 1940
11.197	—	Mai, Juin, Juillet et Août 1940

soit un total de 77 milliards de ressources nouvelles.

Il convient de noter, toutefois, que sur ce montant de 77 milliards, environ 6 milliards représentent des émissions de Bons de Réquisition, qui ne correspondent pas à des rentrées en numéraire.

Le montant des Bons à court terme en circulation dans le public, qui s'élevait à 59.951 millions au 31 août 1939, atteignait, compte tenu de 613 millions de Bons remis en échange d'emprunts émis à l'étranger, un total de 137.349 millions un an après, soit une augmentation de 129 %. Considérées par catégories de valeurs, les variations ont été les suivantes :

Bons ordinaires de 75 à 105 jours	+	22.469	millions
Bons à 6 mois	+	11.494	—
Bons à 1 an	+	22.325	—
Bons à 18 mois de la C. A. D. N.	—	5.614	—
Bons à 2 ans { Armement	+	28.144	—
{ B. D. N.	—	11.595	—
B. D. N. à 3 ans	+	9.562	—
Divers (Bons remis en échange d'emprunts émis à l'étranger)	+	613	—

Un tableau joint en annexe indique l'évolution de la dette flottante, par catégorie de Bons, au cours de la période considérée.

Il serait intéressant de savoir quelle a été la participation, dans les résultats ainsi obtenus, des différentes catégories d'intermédiaires admis à placer des Bons.

Mais ce dépouillement n'est pas possible dans son ensemble, les situations statistiques sur les émissions établies par les comptables du Trésor n'opérant pas de distinction entre les divers groupes de souscripteurs. En ce qui concerne les souscriptions recueillies par la Banque de France, la décomposition des placements donne les proportions moyennes suivantes :

Souscriptions des banquiers et agents de change	80 %
Souscriptions des notaires et intermédiaires assimilés	7 %
Souscriptions de la clientèle directe	13 %

D'autre part, pour les souscriptions des banques, il y aurait intérêt à distinguer celles qui ont été effectuées pour le compte de leur clientèle et celles qui ont correspondu à des investissements de la banque elle-même.

Sans doute, les établissements de crédit ne font pas connaître le montant des bons qui sont destinés à leur portefeuille. Mais il est possible d'avoir un aperçu de cette répartition par la décomposition des coupures demandées au moment des émissions. Au cours des quatre derniers mois de 1939, et exception faite des bons de 75 à 105 jours qui ne s'adressent pratiquement qu'aux banques, les émissions brutes de formules (abstraction faite des remboursements) ont atteint les chiffres approximatifs suivants :

Coupures de	500 fr.	200.000, soit	100.000.000 fr.
— —	1.000 fr.	4.650.000, —	4.650.000.000 fr.
— —	10.000 fr.	510.000, —	5.100.000.000 fr.
— —	100.000 fr.	20.000, —	2.000.000.000 fr.
— —	1.000.000 fr.	11.150, —	11.150.000.000 fr.

Ainsi, sur un total d'environ 23 milliards d'émissions considérées, près de 10 milliards ont été fournis par des coupures de 10.000 francs au maximum, que l'on peut considérer comme représentant uniquement des souscriptions du public. L'autre partie, soit plus de 13 milliards, a été produite par les grosses coupures de 100.000 francs et de 1.000.000 de francs, qui correspondent pour partie à des souscriptions de banques, et pour le reste à des souscriptions de la clientèle des sociétés et des entreprises industrielles.

APPENDICE

Les dépôts de fonds au Trésor

Depuis longtemps, les comptables publics, notamment les Trésoriers Payeurs Généraux, sont autorisés à recevoir des dépôts de fonds des particuliers à leur caisse. Ce service se rattache au rôle de banquiers que remplissaient autrefois les Receveurs généraux. Les fonds ainsi versés sont mis à la disposition du Trésor, qui rémunère les comptables en leur servant un intérêt. Une partie de cet intérêt est rétrocédé aux déposants.

Les capitaux en question étant utilisés rapidement par le Trésor pour faire face aux dépenses courantes, il est évident qu'au cours d'une période déterminée, la Trésorerie ne bénéficie d'une ressource nouvelle que dans la mesure où le montant des dépôts enregistre une augmentation.

Aussi apparaît-il normal qu'aux époques de difficultés financières, diverses mesures soient prises pour inciter le public à effectuer des dépôts de fonds dans les Trésoreries Générales. C'est ainsi qu'en 1914, la ga-

rantie subsidiaire de l'Etat a été accordée aux déposants : par une sorte de fiction, les dépôts étaient reçus à titre personnel par les comptables, et mis immédiatement à la disposition du Trésor. En 1926, on a été plus loin, il a été décidé que les dépôts seraient reçus pour le compte de l'Etat et non pour celui des comptables. D'autre part, le taux de l'intérêt servi a été augmenté pour tenir compte des variations des taux du marché monétaire ; les comptables ont été autorisés à recevoir des dépôts des banquiers et des notaires.

La plupart de ces dispositions ont été abrogées en 1928, lorsque la situation de la trésorerie s'est améliorée. Les comptables n'ont plus eu la faculté d'accepter les dépôts des banques ; l'intérêt servi a été abaissé ; les fonds déposés par les particuliers et les notaires ont été reçus pour le compte personnel des Trésoriers Payeurs Généraux, sans aucune garantie, même subsidiaire, de l'Etat.

Ces mesures étaient conformes à la politique financière alors suivie par le Gouvernement : les dangers d'une dette flottante trop considérable ayant été dénoncés en 1926, il apparaissait logique de décourager les dépôts à vue, qui constituaient la partie la plus mouvante des engagements du Trésor.

De même, il aurait paru conforme aux exigences des finances de guerre que l'Etat recherche à nouveau, en 1939, les dépôts en question pour alimenter les caisses publiques. Ces fonds avaient d'ailleurs l'avantage de constituer une ressource moins coûteuse (1) que les

(1) En 1939, l'intérêt servi par l'Etat était de 1,50 % ; sur cet intérêt, les comptables reversaient 1 % à leur clientèle.

Bons d'armement, et de présenter une faculté de développement intéressante.

Aucune disposition spéciale n'a cependant été prise. Mais il est vraisemblable que si la guerre s'était prolongée, le Trésor n'aurait pas négligé cette possibilité d'accroître ses ressources.

Quoiqu'il en soit, les dépôts des particuliers ont néanmoins apporté à la trésorerie un complément appréciable de ressources, les avoirs en compte ayant augmenté d'une manière lente, mais continue, au cours de la période considérée.

CHAPITRE V

LES RESSOURCES MONETAIRES

Les recettes budgétaires augmentées par l'effort fiscal, les ressources de la dette flottante accrues par l'amélioration de la technique et l'action de la propagande n'ont cependant pas été suffisantes pour couvrir la totalité des charges du Trésor. Celui-ci a dû avoir recours à la Banque d'Emission pour se procurer le complément de ressources qui lui était nécessaire. Ici encore, la guerre n'a fait qu'accentuer un phénomène déjà existant. Au cours des années précédentes, et dans des circonstances cependant moins critiques, les difficultés financières avaient obligé l'Etat à solliciter à de nombreuses reprises l'aide de la Banque de France.

§ I. — LES AVANCES DE LA BANQUE DE FRANCE

A) L'évolution au cours des années antérieures et la situation en 1939

C'est à partir de 1935 que le Trésor s'est trouvé dans l'impossibilité de faire face à ses dépenses au moyen de ses ressources normales d'impôts ou d'emprunts. A cette date, le bilan de la Banque ne comportait, en tant que créance envers l'Etat, que l'avance permanente de 3.200 millions incluant depuis la convention du 23 juin 1928, et les bons négociables remis à la Banque

par la Caisse Autonome d'Amortissement pour la couvrir de ses pertes sur Bons escomptés à des gouvernements étrangers au cours de la guerre 1914-18 et sur son portefeuille de devises, par suite de la dévaluation, en 1931, des monnaies du bloc-sterling. Les avances provisoires consenties pendant et après la guerre avaient été remboursées en 1928, au moyen de la réévaluation du stock d'or et de divers produits d'emprunt.

En 1935, l'aide de la Banque ne fut pas demandée sous forme d'avances directes, mais sous forme d'escompte de Bons ordinaires du Trésor. La Banque acceptait déjà, à l'époque, d'escompter des Bons aux établissements ayant besoin d'une aide momentanée de trésorerie. Mais l'innovation a consisté à demander à l'Institut d'Emission des escomptes profitant directement au Trésor Public. Le mécanisme des opérations était le suivant : certaines banques, à la demande du Ministère des Finances, souscrivaient des Bons ordinaires du Trésor pour un montant relativement important ; mais comme leurs disponibilités propres ne leur permettaient pas d'effectuer ces souscriptions pour leur compte, les bons étaient présentés, le plus souvent le jour même, à la Banque de France, qui les escomptait. Le compte de l'établissement souscripteur était ainsi débité du montant de la souscription et crédité du produit de l'escompte ; les intérêts reçus par l'établissement et les agios retenus par la Banque étant calculés au même taux, l'établissement ne retirait aucun gain ni ne supportait aucune perte du fait de l'opération, dans laquelle il ne faisait que prêter son nom. Les inscriptions effectives à son crédit et à son débit étant conco-

mitantes, son compte ne se trouvait nullement affecté, et il n'était même pas nécessaire que ses disponibilités à la Banque de France fussent suffisantes, au moment précis de la souscription, pour couvrir celle-ci.

Dans la limite de ses facultés réelles, l'Etablissement demeurait libre, bien entendu, de ne pas porter immédiatement et intégralement les bons souscrits à l'escompte de la Banque.

Du 28 mai 1935, date du premier escompte exceptionnel, jusqu'à la fin de l'année, le concours demandé à l'Institut d'Emission s'est élevé à 3.466 millions.

Au cours du premier semestre de l'année 1936, l'amplitude de ces opérations s'est accrue. Entre le 1^{er} janvier et le 19 juin 1936, il a été porté à la Banque pour 10.367 millions de valeurs du Trésor.

La convention du 18 juin 1936, ratifiée par la loi du 23 juin 1936, décida la transformation en avances directes au fur et à mesure de l'échéance des bons, du concours ainsi obtenu de l'Institut d'Emission, pour un total de 13.833 millions.

La même convention accordait au Trésor une faculté de 10 milliards d'avances nouvelles. Au 1^{er} octobre 1936, les avances demandées sur cette autorisation atteignaient 4.500 millions.

La réévaluation de l'encaisse-or sur la base de 49 mg. d'or à 900/1.000 de fin par franc, consécutive à la dévaluation de la monnaie décidée par la loi du 1^{er} octobre 1936, en même temps qu'elle assurait la dotation d'un fonds de stabilisation des changes, devait permettre de rembourser entièrement les 4.500 millions d'avances nouvelles et de réduire de 1.535 millions le

montant des avances résultant de la transformation des Bons exceptionnels ; ces dernières furent ramenées à 12.298 millions.

Mais à la date du 31 décembre 1936, le Trésor avait absorbé à nouveau 7.150 millions sur les avances nouvelles de la convention du 18 juin 1936.

Au cours des années 1937 et 1938, le rythme des appels à l'Institut d'Emission traduit les embarras de la Trésorerie.

Divers bénéfices complémentaires de réévaluation entraînent une réduction de 214 millions sur les avances anciennes de la convention du 18 juin 1936, dont le montant est, par suite, ramené à 12.084 millions.

Par contre, en 1937, le Trésor consomme d'abord le solde des avances nouvelles autorisées par la convention de juin 1936, soit 2.850 millions. Puis, une nouvelle convention, signée le 30 juin 1937, par le Ministre G. BONNET, ouvre une faculté d'avances de 15 milliards, sur lesquels 9.820 millions sont utilisés en fin d'année.

La marge subsistante, soit 5.180 millions, est absorbée au cours du premier trimestre de 1938. Le plafond des avances est élevé de 5 milliards par une convention du 22 mars 1938 (convention LÉON BLUM), puis de 10 milliards par une convention du 14 avril 1938 (convention MARCHANDEAU). Entre la fin mars et le milieu du mois de septembre, une amélioration passagère de la situation financière permet de limiter les prélèvements effectifs à 5 milliards. Mais les répercussions de l'alerte de Munich se traduisent par une augmentation de 6.050 millions d'avances pendant la seule période 15 sep-

tembre-15 octobre 1938. La situation des avances est alors la suivante :

Convention du 18 juin 1936.

(art. 1 et 2, consolidation de bons) ..	12.084 millions	
(art. 3, avances nouvelles)	10.000	—
Convention du 30 juin 1937	15.000	—
Convention du 22 mars 1938	5.000	—
Convention du 14 avril 1938	6.950	—
Total des prélèvements	48.134	—

Le 12 novembre 1938, une nouvelle réévaluation de l'encaisse de l'Institut d'Emission est décidée. La valeur de l'encaisse, calculée depuis juillet 1937 sur la base de 43 mg. d'or à 900/1.000 pour 1 franc est désormais évaluée à raison de 27,5 mg. de métal par franc. Cette opération permet de dégager une plus-value comptable disponible de 31.457 millions dont le Trésor se sert pour amortir à due concurrence sa dette envers la Banque. Après prélèvement de la marge de 3.950 millions qui restait disponible sur les avances de la convention du 14 avril 1938, celle-ci s'élevait à 52.084 millions. L'affectation des bénéfices de réévaluation ne laisse subsister qu'un solde de 20.627 millions, non susceptible d'accroissement, et au remboursement duquel devaient être affectés, outre les plus-values complémentaires sur créances à terme au fur et à mesure de leur encaissement, le produit de la liquidation du fonds de stabilisation des changes, ainsi que le solde en espèces du fonds de soutien des rentes, et la plus-value résultant éventuellement d'une nouvelle réévaluation de l'encaisse or.

Mais l'Etat obtenait par ailleurs que l'avance per-

manente fixée à 3.200 millions par la convention du 23 juin 1928 soit portée à 10 milliards de francs. La trésorerie bénéficiait ainsi de 6.800 millions de ressources nouvelles.

Compte tenu des 3.950 millions prélevés le même jour, c'était un total de 10.750 millions qui était mis à la disposition du Trésor à la date du 12 novembre 1938. Grâce à l'amélioration de la situation monétaire qui permettait le développement des émissions de bons à court terme, et le placement, en mai 1939, des rentes 5 % 1939, ces ressources n'ont été consommées qu'en partie pendant la fin de l'année 1938 et le premier semestre de 1939. Au 31 décembre 1938, le Trésor avait avancé 10.300 millions au fonds de stabilisation. Le 15 août 1939, il lui restait sous la même forme un avoir de 7,5 milliards, ramené à 2 milliards le 1^{er} septembre suivant.

L'importance de l'aide fournie à l'Etat par la Banque de France entre le 28 mai 1935 et le 31 août 1939, c'est-à-dire en quatre années et trois mois apparaîtra plus clairement encore à la lecture du tableau figurant à la page suivante :

Le total général des divers concours demandés par le Trésor à la Banque d'Emission au cours de la période considérée s'établit ainsi à plus de 65 milliards de francs, sur lesquels 63 milliards, soit environ 15 milliards par an en moyenne, avaient été utilisés au 1^{er} septembre 1939. Les bénéfices de réévaluation affectés au remboursement des avances consenties avaient permis

**Concours demandé par le Trésor
à la Banque de France
de 1935 au 31 août 1939**

	Prélèvements du Trésor	Bénéfices de réévaluation affectés au remboursement d'avances	Variations des avan. inscr. au bilan
Situation ^a des avances au 31 décembre 1934			3.200
1935. Bons du Trésor exception.	3.466		+ 3.466 (1)
1936. Bons du Trésor exc. 10.367} Avances provisoires 11.650}	22.017	6.035	+ 15.982
1937. Avances provisoires	12.670	209	+ 12.461
1938. Avances provisoires 20.180} Avance permanente 6.800}	26.980 (2)	31.462	— 4.482
1939. (Période 1 ^{er} janv.-31 août) Pour mémoire : dimin. des av. consenties au fonds de stabil. 8.300		50	— 50
	65.133 (3)	37.756	+ 27.377
Situat. des av. au 31 août 1939			30.577

(1) Montant inclus dans le portefeuille d'effets escomptés.

(2) Sur lesquels 10.300 millions avaient été avancés au fonds de stabilisation. Les prélèvements utilisés pour les besoins du Trésor en 1938 ne se sont donc élevés qu'à 16.680 millions.

(3) Dont 2.000 millions avancés au fonds de stabilisation à la date du 31 août 1939.

d'effacer du bilan près de 38 milliards de créances envers l'Etat. Celles-ci demeuraient néanmoins en augmentation de plus de 27 milliards, passant de 3.200 millions à 30.577 millions.

Le bilan de la Banque reflétait ainsi les effets d'une crise économique longue et mal soignée, accompagnée d'un effort d'armement coûteux. Contrairement à ce qui existait en 1914, le Trésor avait envers la Banque Nationale d'émission, dès le premier jour de la guerre, une dette importante, que seules des réévaluations successives de la réserve-or, procurant des plus-values comparables, mais sanctionnant du même coup l'amenuisement de l'unité monétaire, avaient permis de rembourser partiellement et provisoirement.

B) Les avances pendant la guerre

1° La convention du 29 septembre 1938.

Bien que la Convention du 12 novembre 1938 ait prévu la clôture définitive des comptes d'avances ouverts en application de conventions antérieures, le Trésor avait obtenu de la Banque, plusieurs mois avant la guerre, les facilités nécessaires pour faire face à toute éventualité.

Suivant en cela l'exemple que lui avait donné l'un de ses prédécesseurs le 11 novembre 1911, M. MARCHANDEAU, Ministre des Finances, avait signé le 29 septembre 1938 deux traités avec le Gouverneur de la Banque de France. Ces conventions étaient stipulées valables jusqu'à l'expiration du privilège de la Banque, le 31 décembre 1945 : Par la première, la banque s'engageait à mettre 10 milliards à la disposition du Trésor en cas

de mobilisation partielle ; la seconde concernait le cas de mobilisation générale : dans cette hypothèse, les avances pouvaient atteindre un maximum de 25 milliards de francs.

C'est la seconde convention qui fut ratifiée par un décret du 1^{er} septembre 1939, la première étant devenue caduque sans avoir jamais été appliquée.

Le même décret suspendait en outre sans limitation de durée, l'application de l'article 4, premier alinéa, de la loi monétaire du 25 juin 1928. Ce texte avait fixé à 35 % la proportion minima à maintenir par la Banque d'émission entre la valeur de son encaisse-or, et le total de ses engagements à vue (billets et comptes courants créditeurs) ; son abrogation constituait une simple mesure de précaution, le jeu des avances autorisées par la convention du 29 septembre 1938 ne pouvant, à lui seul, ramener à cette proportion le rapport de l'encaisse aux engagements de la Banque, qui s'élevait le 31 août à 59,42 %.

Les avances nouvelles étaient assorties d'un intérêt de 1 % calculé sur le montant effectif prélevé par le Trésor ; ce taux devait être élevé à 3 % une année après la cessation des hostilités. Sur le montant de ces intérêts, il était alloué à l'Institut d'émission une commission de 0,50 %, le surplus des intérêts étant porté à un compte spécial de réserve destiné à couvrir la Banque des pertes encourues sur les effets de son portefeuille commercial frappés par le moratoire en faveur des mobilisés, à concurrence du montant total de ces créances, puis reversé au Trésor une fois ce montant atteint.

Ces stipulations étaient analogues à celles de la convention du 21 novembre 1914, dont les dispositions avaient été appliquées à toutes les avances consenties au cours de la guerre de 1914-1918. Toutefois, en 1914, l'intérêt de 1 % prévu jusqu'au terme d'un an après la cessation des hostilités devait être conservé par la Banque ; seul, le supplément d'intérêt de 2 % ne pouvait être compris dans les bénéfices susceptibles d'être distribués aux actionnaires. Mais il convient de noter que le jeu des redevances ramenait le taux réel de l'intérêt alloué à la Banque à 0,875 %. Après l'intervention de la convention du 26 octobre 1917, qui portait à 50 % le prélèvement opéré par l'Etat sur l'intérêt de 1 %, la commission subsistante avait été identique à celle qui était prévue le 29 septembre 1938.

La Banque obtenait ainsi une rémunération plus large que lors des conventions intervenues au cours des années immédiatement antérieures à la guerre. Aux avances provisoires prévues par les conventions des 18 juin 1936, 30 juin 1937, 22 mars, 14 avril et 12 novembre 1938 n'était attachée qu'une commission de 0,20 % ; parmi les diverses avances du temps de paix, seule l'augmentation du prêt permanent, décidée le 12 novembre 1938, avait donné lieu à l'attribution d'une rémunération de 0,50 %, égale à celle qui était attachée aux avances de la convention du 29 septembre 1938.

Sur le montant de 25 milliards prévu par ladite convention, la Banque de France s'était engagée à remettre au Trésor, sur la demande du Ministre des Finances, des lettres d'ouverture de crédit sur ses succursales et bureaux auxiliaires, pour un montant maximum de

3.500 millions de francs. Une pareille faculté avait été prévue, dans des termes analogues, par les conventions de 1911, pour un montant de 500 millions sur l'avance totale de 2.900 millions prévue.

Ces crédits étaient destinés à faciliter l'alimentation des caisses publiques aux premières heures du conflit. Ils pouvaient donner lieu à des versements de la part de la Banque, dès la publication du décret de mobilisation, et avant même la ratification de la convention. Ils étaient distincts de ceux qui pouvaient être nécessaires pour le service courant. La convention avait stipulé que leur répartition par succursale ferait l'objet d'un état communiqué à la Banque de France. En pratique, les crédits en question avaient été ouverts au nom de chacun des Trésoriers Payeurs Généraux, représentants désignés du Trésor dans les départements. Ils étaient répartis en crédits généraux, destinés au règlement de l'ensemble des dépenses de mobilisation, et crédits spéciaux pour le paiement des réquisitions.

L'application de ces mesures n'a pas évité, le moment venu, des demandes nombreuses des agents du Trésor, dont la caisse ne possédait plus les facultés suffisantes pour assurer tous les paiements qui leur étaient demandés ; elle a néanmoins permis aux agents du Trésor de parer au plus urgent, en attendant de recevoir les autorisations supplémentaires qui leur étaient nécessaires.

L'utilisation effective des 25 milliards d'avances autorisées s'est effectuée à un rythme moins rapide que l'on aurait pu le supposer. Il convient de rappeler, à ce sujet, que les réserves détenues par le Trésor à la date

du 15 août 1939 ont permis de faire face à tous les décaissements — occasionnés par les dépenses effectives ou provoqués par de simples retraits de dépôts — au cours de la crise de la seconde quinzaine d'août et de la première quinzaine de septembre. En outre, le mouvement de reflux enregistré au cours des derniers mois de l'année a fait récupérer à la Trésorerie les dépôts dont le remboursement avait été précédemment demandé. Enfin, le mouvement de rapatriement des capitaux provoqué par le décret-loi du 9 septembre 1939 sur les avoirs à l'étranger augmentait la masse des disponibilités récupérables. Le montant des avances employées atteignait successivement :

3.000	millions le	30 septembre 1939	
6.400	—	31 octobre	—
10.000	—	30 novembre	—
15.000	—	31 décembre	—

Quelles prévisions pouvait-on tenter, à cette dernière date, sur l'évolution probable du compte d'avances au cours des mois à venir ? Sans doute une fois passée la période de mise en train du phénomène monétaire, et le problème du financement extérieur ayant reçu une solution satisfaisante, le Trésor aurait pu espérer recevoir, par le jeu du circuit monétaire, base de la politique financière de guerre, tous les milliards qui lui étaient nécessaires. Mais il était évident qu'une telle attente eût été chimérique. La véritable question était de savoir quel pourcentage de ressources le circuit permettait d'obtenir, et, par différence, l'importance du « déchet » qu'il fallait demander à l'Institut d'Emission de compenser.

L'expérience de la guerre de 1914 et celle des premiers mois du conflit conduisaient à penser que même au prix des efforts les plus cohérents et intelligents de propagande, on ne pourrait recueillir par les émissions plus de 75 % des francs mis sur le marché. Les besoins de la Trésorerie intérieure ayant été estimés au début de l'année 1940 à 170 ou 180 milliards de francs environ, il apparaissait comme inéluctable que l'Institut d'Emission devrait fournir, au cours de l'année, environ 40 à 45 milliards de ressources nouvelles. Or, on n'avait abordé l'année qu'avec un disponible de 10 milliards. Cette marge s'élevait encore, le 29 février, à 4.950 millions.

Mais les autorités financières n'avaient pas attendu cette date pour engager des négociations avec le Gouvernement de la Banque. Il s'agissait de préciser le concours que la Banque de France devait apporter à l'Etat, pour lui permettre de financer la guerre. On considérait à juste titre qu'il était préférable d'aborder et de résoudre ce problème avant que l'amenuisement excessif de la marge d'avances ne fasse apparaître la nouvelle convention, devant l'opinion, comme conclue sous l'empire de la nécessité et non comme résultant d'un plan de financement préétabli.

2° La convention du 29 février 1940.

La convention conclue le 29 février 1940 acquiert une importance exceptionnelle du fait qu'elle affectait à la fois le domaine de la Trésorerie intérieure et celui des règlements à l'étranger. Ce second aspect étant examiné dans le chapitre suivant, on étudiera plus par-

ticulièrement ici les stipulations qui intéressent l'approvisionnement du Trésor en francs.

Le but recherché était de procurer au Trésor un montant important de ressources nouvelles en évitant un accroissement par trop considérable des créances envers l'Etat à l'actif du bilan de la Banque. Aussi l'octroi de l'aide nouvelle fut-il combiné avec une réévaluation d'encaisse.

Depuis novembre 1938, la réserve-or de l'Institut d'Emission était décomptée sur la base de 27 mg. 5 d'or à 900/1000 de fin par franc, qui correspondait à un cours de 40.404 francs pour un kilogramme d'or fin. Comparée aux cours pratiqués sur le marché dès les premiers jours de la guerre par l'Office des Changes, cette évaluation ne paraissait plus en rapport avec les conditions nouvelles du marché. Il a semblé possible et logique de prendre comme base de la teneur en métal précieux de l'unité monétaire la valeur du kilogramme d'or telle qu'elle avait été fixée sur le marché, soit 47.608 francs. Ce prix correspondait pour le franc à un poids de 23.34 mg. d'or à 900/1000, soit 21,006 milligrammes de métal fin.

Par rapport aux cours pratiqués sur les devises-or par le contrôle des changes, la base retenue laissait encore subsister une marge notable d'appréciation de la monnaie : pour le cours de 43 fr. 80 pour un dollar, le franc ne représentait en effet que 20 mg. 29 de métal fin. La réévaluation ne pouvait donc pas exercer de pression sur les cours du franc pratiqués sur les marchés libres à l'étranger.

A la suite de cette opération, les 2.407 tonnes de métal de la Banque, au lieu de s'exprimer au bilan par 97.275 millions de francs, représentaient 114.613 millions, soit une plus-value apparente de 17.338 millions.

Il était normal d'attribuer à l'Etat le bénéfice comptable ainsi dégagé. Mais comment convenait-il de l'utiliser ?

On aurait pu mettre purement et simplement cette somme à la disposition de la Trésorerie, l'avance nouvelle à demander à la Banque se trouvant réduite d'autant.

Il a semblé préférable de consacrer ces 17.338 millions au remboursement définitif, à due concurrence, du reliquat des avances consenties par la Banque à l'Etat de 1936 à 1938 et non apuré par la réévaluation de 1938. Ce reliquat s'élevait à 20.473 millions. Après application du bénéfice comptable, il ne restait de ces anciennes avances qu'un solde de 3.135 millions, dont l'apurement a été effectué par un prélèvement d'un égal montant sur les disponibilités en francs du Fonds de Stabilisation des changes.

Ces modalités respectaient les dispositions de la convention du 12 novembre 1938, qui avait prévu l'affectation au remboursement des avances non apurées, de la plus-value résultant d'une réévaluation ultérieure de l'encaisse, ainsi que du produit de la liquidation du fonds de stabilisation des changes.

Les avoirs en francs du fonds subsistant après le remboursement des dites avances se trouvaient désormais libérés de cette affectation et pouvaient, du même coup, être utilisés pour les besoins du Trésor.

Les avances antérieures à la guerre ayant été effacées du bilan de la Banque, seules sont restées inscrites les avances accordées au titre de la convention du 29 septembre 1938, soit à la date du 29 février 1940, 20.050 millions sur une autorisation générale de 25 milliards de francs.

La réévaluation avait ainsi pour effet d'éteindre une dette du Trésor, mais ne fournissait par elle-même à ce dernier aucune disponibilité nouvelle. Aussi l'article 9 de la convention prévoyait-il que la Banque de France consentirait à l'Etat des avances nouvelles à concurrence de 20 milliards.

Ces avances comportaient, comme celles de la convention du 29 septembre 1938, une commission de 0,50 % par an, calculée sur leur montant effectif, en faveur de l'Institut d'Emission. Par contre, aucun versement n'était prévu pour le compte spécial de réserve destiné à l'amortissement des effets moratoriés détenus par la Banque ; le montant des créances en question ne nécessitait pas en effet un accroissement des ressources affectées à leur amortissement.

Le crédit total accordé par la Banque depuis le début de la guerre atteignait ainsi 45 milliards, sur lesquels 24.950 millions étaient encore à la disposition du Trésor. Mais par le jeu de la réévaluation, le montant maximum des avances susceptibles d'être inscrites au bilan ne subissait aucune augmentation, puisque antérieurement il était de $20.473 + 25.000 = 45.473$ millions.

Au cours des mois suivants la Trésorerie allait faire des ressources qui lui étaient ainsi accordées un emploi particulièrement modéré. Alors que la masse mensuelle des dépenses ne cessait de s'accroître, au fur et à mesure que s'accéléraient les livraisons et les paiements de matériel de guerre, le total des avances effectivement prélevées s'élevait :

— fin mars 1940, à 21.950 millions, soit un accroissement de 1.900 millions pour le mois de mars ;

— fin avril 1940, à 21.900 millions, soit un remboursement net de 50 millions pour avril.

Le 15 mai, le compte des avances s'établissait au chiffre de 22.050 millions, si bien qu'en deux mois et demi de guerre, le recours aux avances de l'Institut d'Emission n'avait atteint au total que 2 milliards.

Considéré isolément ce chiffre peut surprendre par sa faiblesse. Sans doute, les émissions des bons à court terme avaient été particulièrement satisfaisantes au cours de la même période. Mais les résultats n'étaient pas supérieurs aux prévisions. En réalité, si l'Etat n'a pas eu davantage recours aux avances, c'est qu'il trouvait dans le même moment, comme on le verra plus loin, d'importantes ressources monétaires auprès du Fonds de Stabilisation des changes.

3° *La convention du 9 juin 1940.*

A partir de la deuxième quinzaine de mai, la défaite militaire entraîna la débâcle financière. Le 31 mai, les prélèvements sur les avances atteignaient déjà 33.500 millions ; le 9 juin, ils formaient un total de 35.850 millions. La marge disponible réduite de jour

en jour n'était plus que de 9.150 millions et les événements risquaient d'entraîner un épuisement rapide de cette réserve. Aussi le Gouvernement jugea-t-il prudent, avant de quitter Paris, de signer avec la Banque de France le 9 juin, la troisième convention de guerre. Ce texte portait de 45 à 70 milliards le plafond des avances autorisées. La nouvelle tranche de 25 milliards donnait lieu, comme les précédentes, à une commission de 0,50 % en faveur de la Banque ; il était stipulé, comme lors des précédentes conventions, que les nouvelles avances ne seraient pas comprises dans le chiffre de la circulation productive servant de base au calcul des redevances et de l'impôt du timbre. De même qu'aux précédents traités, la contrepartie des avances consenties devait être constituée par des bons du Trésor à trois mois d'échéance sans intérêt, renouvelables jusqu'au remboursement desdites avances.

A fin juin 1940, le Trésor n'avait pas utilisé les nouvelles facultés qu'il avait obtenues, les prélèvements n'atteignant qu'un total de 43.130 millions. Mais c'était l'aggravation même de la situation qui, par un effet paradoxal, avait réduit le montant des tirages du Trésor. En effet, dans une partie du territoire, les comptables ayant fermé leurs guichets et s'étant repliés conformément aux instructions reçues, aucun paiement n'était effectué ; dans d'autres régions, devant la pénurie des encaisses et l'impossibilité de se réapprovisionner en billets, un moratoire plus ou moins étendu avait été établi, et seuls les paiements les plus urgents étaient assurés. La vie financière n'était restée normale que dans les départements du centre et du midi.

A cette diminution réelle des décaissements s'ajoutait, par ailleurs, l'impossibilité où se trouvait la Banque de France de constater les paiements qui avaient été effectués pour le Trésor. Privé de toute relation avec la majeure partie des succursales, le siège de la Banque n'était en mesure ni de dresser un bilan, ni d'inscrire au débit ou, éventuellement, au crédit du compte du Trésor, les dépenses ou les recettes constatées sur l'ensemble du territoire. Pouvaient seules être reprises en écritures les opérations des guichets les plus proches, avec lesquels le contact avait été maintenu.

Le mois de juillet supporte la contrepartie de ces retards. Aussi l'équilibre de la Trésorerie exige-t-il le prélèvement de plus de 15 milliards d'avances, le total passant de 43.130 à 58.315 millions le 31 juillet.

En août, les mouvements des caisses publiques, tout en tendant à devenir plus normaux, demeurent très défavorables et en fin de mois, le compte d'avances s'établit à 65.115 millions, la marge disponible étant réduite à moins de 5 milliards.

Mais ces 65 milliards ne représentent pas la totalité des ressources de nature monétaire qui ont été nécessaires à l'Etat, au cours de cette période d'un an, du 31 août 1939 au 31 août 1940, pour combler le déficit entre ses dépenses totales et celles que le jeu du circuit lui avait permis, par l'impôt ou l'emprunt, de récupérer.

§ II. — LES RESSOURCES DU FONDS DE STABILISATION
DES CHANGES
ET DU FONDS DE SOUTIEN DES RENTES

A) Fonds de stabilisation des changes

Le fonds de stabilisation des changes, créé par la loi monétaire du 1^{er} octobre 1936, avait pour mission, à l'origine, de maintenir la parité du franc par rapport à l'or dans les limites de 49 à 43 mg. d'or à 900/1000 par franc fixées par la dite loi.

Depuis l'intervention du décret-loi du 30 juin 1937, qui a supprimé, au moins provisoirement, toute liaison entre l'or et l'unité monétaire française, le fonds a pour objet de « régulariser les rapports entre le franc et les « devises étrangères ».

Il est géré par la Banque de France pour le compte et sous la responsabilité du Trésor Public. Il peut acheter et vendre à la Banque de l'or et des devises étrangères.

Jusqu'à la guerre et l'institution du contrôle des changes, son rôle s'était traduit par la mise en jeu sur le marché libre, dans les conditions de discrétion indispensables, de la masse de manœuvre en or, en devises et en francs qui avait été mise à sa disposition.

Le fonds avait reçu, à titre de dotation initiale, une somme de 10 milliards de francs, prélevée sur la plus-value résultant de la réévaluation de l'encaisse de la Banque prescrite par la loi du 1^{er} octobre 1936. Cette

dotation avait été effectivement constituée pour sa presque intégralité en or.

Au cours de la période 1936-1939 le fonds dut, selon le sens de ses interventions, ou bien céder à l'encaisse de la Banque de France une partie de l'or qu'il avait acquis et se procurer ainsi les francs nécessaires à la poursuite de ses opérations, lorsque les offres de métal l'emportaient sur les sorties d'or, ou bien se procurer auprès de l'encaisse un nouvel approvisionnement de métal précieux, lorsque le déficit de la balance extérieure ou les exportations de capitaux épuisaient ses disponibilités métalliques.

A partir de la mise en œuvre du contrôle des changes, le 10 septembre 1939, le Fonds de stabilisation n'a plus eu pour tâche de limiter les variations de la monnaie. Son rôle est devenu essentiellement celui du banquier des règlements extérieurs de la France. Grâce à ses réserves de change particulièrement importantes à la veille de la guerre, il a pu subvenir aux paiements à l'étranger sans qu'aucun mouvement n'apparaisse, au moins jusqu'à fin février 1940, au bilan de la Banque d'émission.

Le Trésor et les particuliers se sont procuré l'or et les devises nécessaires aux règlements à opérer en versant au fonds la contrevaletur en francs des ressources de change demandées.

Mais une fois terminé le mouvement de retour de capitaux provoqué par les mesures prises à l'égard des avoirs à l'étranger, les sorties de devises l'emportèrent très sensiblement sur le produit des exportations. En

même temps qu'il s'appauvissait en devises, le fonds recevait chaque jour de nouvelles quantités de francs qu'il ne pouvait que conserver inemployées, puisque par la nature même de l'affectation que la loi leur avait donnée, ces fonds devaient rester constamment disponibles.

Il a paru normal d'adapter le statut légal du fonds aux circonstances nouvelles dans lesquelles il était appelé à fonctionner. Aussi le décret-loi du 29 février 1940, en même temps qu'il approuvait la convention passée le même jour avec l'Institut d'émission, ouvrait au fonds la faculté d'investir pendant la durée des hostilités ses francs disponibles en bons du Trésor à trois mois.

De la sorte, les capitaux intérieurs utilisés pour des achats de change, pouvaient, eux aussi, rentrer dans la circulation par le canal des souscriptions de valeurs à court terme.

Malgré les quelque 3.135 millions de francs affectés à l'apurement total des anciennes avances d'avant 1939, le fonds a été à même de fournir au Trésor, au fur et à mesure de la diminution de ses réserves de change, un appoint de ressources très appréciable.

B) Fonds de soutien des rentes

La mission du fonds de soutien des rentes, institué par décret-loi du 22 juillet 1937, consiste à régulariser le marché des fonds publics en achetant et en vendant en bourse des titres de rentes et des valeurs du Trésor à long ou à moyen terme.

Les ressources de ce fonds ont été fournies par la réévaluation en juillet 1937 de l'encaisse-or et des avoirs en devises de la Banque de France comptabilisés depuis octobre 1936 à raison de 49 milligrammes d'or à 900 millièmes par franc. Un arrêté du 22 juillet 1937, fixant les conditions de fonctionnement du Fonds, avait prévu que ses disponibilités non employées seraient versées à un compte ouvert à cet effet à la Caisse d'amortissement dans les écritures de la Banque de France. Cet arrêté avait été modifié, en mai 1938, en vue de permettre l'emploi provisoire des disponibilités du fonds à des achats d'or placés sous dossier à la Banque de France.

Cette dernière utilisation ne pouvait plus présenter d'intérêt en 1940, dès l'instant où le problème n'était plus, comme en mai 1938 et comme dans les premiers mois du conflit, de trouver les francs nécessaires pour assurer la contrepartie de rentrées d'or. Par ailleurs, la tenue du marché des fonds d'Etat était satisfaisante et ne motivait pas d'interventions spéciales du fonds.

Dans ces conditions, il a paru intéressant de faire bénéficier la Trésorerie de ressources momentanément inutilisées. Aussi un arrêté du 10 janvier 1940 est-il venu autoriser le placement temporaire en bons du Trésor des disponibilités du fonds de soutien existant à la Banque de France.

Si ces bons étaient, dans la forme, identiques à ceux qui représentaient des souscriptions du public, la nature des ressources qu'ils mettaient à la disposition de la Trésorerie était différente. Il s'agissait de ressources monétaires et non de ressources d'emprunt.

§ III. — LES AVANCES DE LA BANQUE DE L'ALGÉRIE

La Banque de l'Algérie joue, en Algérie et en Tunisie, le rôle dévolu à la Banque de France dans la Métropole. Les raisons qui avaient incité le Gouvernement à prévoir les conséquences financières d'une mobilisation et d'une guerre valaient aussi bien pour l'Afrique du Nord que pour la France métropolitaine. Il n'était pas douteux, en effet, que le compte ouvert au Trésor dans les écritures de la Banque à Alger subirait des variations analogues au compte du Trésor à Paris et tendrait sous l'influence de dépenses fortement accrues, à devenir débiteur.

Afin de parer à cette éventualité, le Ministre des Finances avait passé avec la Banque de l'Algérie, le 11 mai 1939, une convention comparable à la convention du 29 septembre 1938 avec la Banque de France. En vertu de ce texte, la Banque de l'Algérie s'engageait en cas de mobilisation, à mettre à la disposition du Gouvernement des avances provisoires pour un montant maximum d'un milliard de francs.

Ces avances, qui donnaient lieu au versement d'une commission de 0,75 % sur le montant effectivement utilisé, devaient être suivies dans un compte-courant jouant par tranches de 25 millions au minimum. Les disponibilités du compte-courant normal du Trésor excédant 100 millions devaient être virées à la fin de chaque décade, au crédit du compte d'avances, et être ainsi affectées au remboursement de ces dernières.

Les événements ont confirmé l'utilité de ces prévisions. Sous l'influence des dépenses militaires effectuées

en Afrique du Nord pour le compte de la Métropole, ainsi que des achats entrepris pour le compte du Ravitaillement Général, le compte du Trésor à la Banque de l'Algérie, constamment créditeur avant la guerre, a rapidement perdu ses disponibilités, et il a fallu faire appel aux avances prévues par la convention du 11 mai 1939 pour l'empêcher de devenir débiteur. Les prélèvements sur avances ont atteint :

au cours du mois de septembre 1939 ..	150 millions
— octobre — ..	125 —
— décembre — ..	200 —
— janvier 1940 ..	25 —
— mars — ..	50 —
— avril — ..	50 —
— juin — ..	325 —
— juillet — ..	125 —

soit au total la somme de 1 milliard de francs autorisée par ladite convention.

Postérieurement à la date du 31 août 1940, l'évolution défavorable de la situation des avoirs du Trésor à Alger devait d'ailleurs amener le Gouvernement à demander, par une convention du 30 décembre 1940, un nouveau crédit de 1 milliard d'avances.

*
**

Ces diverses ressources ne représentent cependant pas la totalité des concours demandés aux instituts d'émission, et, par leur intermédiaire, à la monnaie elle-même.

D'une part, la politique de l'« open market » pratiquée par la Banque de France en exécution du décret

du 17 juin 1938 a procuré indirectement des ressources à la Trésorerie par ses effets sur le rendement des émissions de Bons à court terme. En vertu de ce texte, l'Institut d'Emission pouvait acheter et vendre directement sur le marché, et non plus seulement réescompter, des effets et des valeurs du Trésor à court terme. En achetant des effets, la Banque mettait en circulation une quantité correspondante de monnaie et augmentait d'autant les disponibilités du marché ; en en revendant, elle en diminuait l'aisance.

Or, au cours de la guerre, le portefeuille d'effets ainsi achetés par l'Institut d'Emission n'a cessé d'augmenter de volume, passant de 3.930 millions le 31 août 1939 à 5.818 millions en fin d'année et à 8.777 en juin 1940. La Banque a racheté aux maisons spécialisées les effets dont la cession lui était proposée, chaque fois que l'état du marché l'exigeait et qu'un certain resserrement pouvait être provoqué par des besoins commerciaux ou des opérations financières de caractère privé.

Sans doute, en donnant plus d'ampleur à ses interventions, la Banque ne faisait que se conformer au décret du 17 juin 1938 qui lui confiait la mission d'« agir » sur le volume du crédit et de régulariser le marché « monétaire ». Et c'est à juste titre que le rapport relatif aux opérations de 1939, en constatant que la Banque avait accentué son action régulatrice sur le marché, appelée à jouer un rôle proportionné au volume de la dette flottante, affirmait qu'elle s'était « attachée à favoriser l'afflux des disponibilités dans les caisses publiques ». En fait, si les escomptes n'ont pas été effectuées directement au profit du Trésor Public, le résul-

tat pour ce dernier a été identique et en définitive, l'excédent des Bons achetés sur les Bons vendus par la Banque de France pourrait être légitimement déduit des émissions absorbées par la clientèle privée, qui seuls traduisent le fonctionnement effectif du « circuit ».

Par ailleurs, dans le même temps, le financement des dépenses extérieures obligeait également l'Etat à recourir aux réserves monétaires.

CHAPITRE VI

LE FINANCEMENT DES DEPENSES A L'ETRANGER

On aborde ici le second problème des finances de guerre, à savoir la recherche des devises nécessaires pour acheter au dehors.

Par rapport au financement des dépenses intérieures, la question se pose sur un plan beaucoup plus large. La Trésorerie de l'Etat ne se trouve plus ici face à face, et dans une certaine mesure en opposition avec les intérêts privés. Les intérêts publics et les intérêts des particuliers sont solidaires et s'opposent sur le plan extérieur à ceux des autres nations. Lorsqu'il achète à l'étranger, l'Etat ne joue pas d'ailleurs un autre rôle que celui d'un importateur privé, dont il se distingue seulement par la masse des intérêts mis en jeu.

Aussi bien convient-il de considérer avant tout, l'ensemble des opérations actives et passives réalisées avec l'extérieur; la question de savoir quelles sont celles qui ont été traitées par ou pour les pouvoirs publics, et celles qui ont été provoquées par les particuliers n'intervenant qu'ensuite.

Plus que dans tout autre domaine, la guerre a apporté dans les relations avec l'extérieur un trouble considérable. Rompant brutalement un certain équilibre, elle a nécessité l'intervention de mesures exceptionnelles.

§ I. — L'ÉQUILIBRE EN 1939 ET SA RUPTURE

Au cours des années antérieures à 1939, l'équilibre de la balance des paiements n'avait pas été obtenu, à beaucoup près. Le déficit de la balance des revenus, ajouté aux exportations de capitaux, avait provoqué entre décembre 1931, mois où les disponibilités sur l'étranger avaient atteint leur maximum, et octobre 1938, des pertes continues d'or et de devises atteignant un montant extrêmement important. Comptabilisés sur la base du franc de 1938 à 27 mg. 5 d'or à 900/1000, les avoirs de 1931 représentaient 236 milliards environ. Or, en novembre 1938, l'encaisse de la Banque Centrale ne s'élevait qu'à 87.3 milliards auxquels s'ajoutaient 3.8 milliards de métal détenus par le Fonds de stabilisation des changes, soit un total de 91.1 milliards de francs de 1938 seulement. La crise de 1933-1938 avait donc coûté à la France un total de 145 milliards de facultés de change.

Cependant la situation était devenue moins défavorable à partir de 1938, l'amélioration se marquant tant sur la balance des revenus que sur celle des capitaux.

Le déficit commercial, qui avait atteint en 1937 près de 15 milliards de francs, avait diminué au cours de 1938 et n'avait été pour l'année que de 11.3 milliards. Le mouvement de réduction s'était poursuivi au cours des huit premiers mois de 1939, l'excédent des importations sur les exportations revenant de 8.8 milliards en 1938 à 6.3 milliards en 1939. La diminution était plus sensible encore en tenant compte de la valeur réelle

de l'unité monétaire, qui n'était pas demeurée constante d'une année à l'autre.

Cette amélioration était due d'abord à une augmentation de la production nationale, rendue possible, en particulier, par un assouplissement de la législation sur le travail. D'autre part, les craintes de dévaluation profonde de la monnaie s'étant en grande partie dissipées, les industriels avaient cessé d'accumuler des stocks de matières premières, et avaient plutôt consommé ceux qu'ils avaient constitués précédemment.

Dans l'ensemble, la valeur des exportations, qui représentait 53 % de celle des importations en 1937, s'était relevée à 66 % en 1938 et à plus de 73 % pour les huit premiers mois de 1939.

En outre, l'excédent des importations commerciales était compensé par les autres éléments de la balance des revenus.

En premier lieu, les revenus des capitaux français placés à l'étranger et les sommes perçues à l'extérieur par des étrangers vivant en France étaient nettement supérieurs aux intérêts et amortissements payés aux autres pays. M. P. SCHWOB (1) évaluait à près de 9 milliards l'apport net de cet élément en 1938.

Par ailleurs, les recettes du tourisme avaient procuré un apport de ressources de l'ordre de 3 milliards 1/2.

Compte tenu, à l'actif, des sommes reçues au titre des services rendus (frets, assurances, transit), et au passif, des sommes rapatriées par les ouvriers étran-

(1) La France économique en 1938 (*Revue d'Economie politique*).

gers, on pouvait considérer que la balance des revenus était équilibrée, dans l'ensemble, tant au cours de l'année 1938 que pendant les deux premiers tiers de l'année suivante.

L'évolution de la balance des capitaux se présentait sous un aspect plus favorable encore. Si, en 1938, le stock d'or de la Banque de France et celui du Fonds de stabilisation étaient demeurés stationnaires, il en avait été autrement de janvier à août 1939. L'encaisse de la Banque s'était accrue de 10 milliards, soit 275 tonnes d'or, que le fonds de stabilisation lui avait transférées en deux cessions massives de 5 milliards, l'une en avril, l'autre en juillet 1939. Malgré ces cessions, les avoirs en or détenus par le fonds n'avaient cessé de s'accroître. En poids, ils étaient passés de 102 tonnes de métal, fin octobre 1939, à 409 tonnes le 31 août 1939.

Au total, c'est à 26 milliards d'or que l'on peut évaluer les rentrées de métal au cours des dix mois d'avant-guerre, sans compter les importations de pièces faites pour le compte de particuliers. La contrepartie de ces mouvements d'or était représentée par des rentrées de capitaux de même montant provenant soit du rapatriement de fonds précédemment exportés, soit d'investissements effectués par des étrangers.

Grâce à l'équilibre de sa balance de revenus et aux mouvements de capitaux fortement excédentaires, la position de la France apparaissait favorable du point de vue des finances extérieures et des relations économiques avec l'étranger. Les réserves d'or détenues par sa banque d'émission, qui s'élevaient au total à 2.816

tonnes, soit plus du double de celles de 1914 (1) lui permettaient au surplus de parer à une crise éventuelle.

*
**

Par le fait de la guerre, cette évolution favorable a été arrêtée, l'équilibre auquel on était parvenu depuis quelques mois s'est trouvé rompu. Tout d'abord, le déficit des échanges commerciaux n'a plus été contenu dans les limites des mois antérieurs. Après une période de fléchissement, due à la désorganisation des courants commerciaux, les importations ont suivi une courbe constamment ascendante.

La moyenne mensuelle des huit premiers mois de 1939 avoisinait 3 milliards.

Les trois premiers mois de guerre marquent un arrêt très net, le chiffre minimum étant atteint en octobre. Puis, en fin d'année, avec les premiers paiements importants au titre des commandes de guerre, les importations regagnent leur niveau d'avant-guerre.

A partir de février 1940, l'incidence des commandes de guerre se fait sentir plus nettement encore, le maximum étant atteint au cours des mois d'avril et de mai.

Ces recours massifs à la production étrangère relèvent de causes aisément décelables. Tandis que la mobilisation d'une grande partie de la population active et l'évacuation de certaines régions frontalières réduisent la capacité agricole et industrielle nationale, les besoins de l'armée exigent des livraisons massives de matériel d'ar-

(1) L'encaisse-or de la Banque s'élevait à 1.203 tonnes le 30 juillet 1914. Il convient toutefois de noter qu'en 1914, une quantité appréciable de monnaie d'or circulait dans le public.

ment, de munitions, de matières premières nécessaires à la Défense Nationale. D'autre part, alors que la production agricole française suffit normalement à couvrir la consommation, il faut prévoir maintenant des importations notables de denrées alimentaires, les besoins n'ayant pas diminué parallèlement à l'offre, ou ayant même, pour certains produits tels que la viande, marqué une tendance à augmenter.

De leur côté, les exportations avaient suivi une évolution divergente. Elles avaient bien enregistré elles aussi, un arrêt brusque au cours des premiers mois de guerre. Mais le relèvement ultérieur des chiffres n'avait pas dépassé un pourcentage modeste, et la moyenne mensuelle était demeurée inférieure à celle d'avant-guerre, qui excédait 2 milliards.

L'effort des exportateurs rencontrait en effet de multiples obstacles. En dehors des difficultés de main-d'œuvre et d'approvisionnement en matières premières que connaissait l'ensemble des entreprises, leur activité se heurtait d'abord, pour certains produits, à une prohibition légale de sortie. D'une manière plus générale, l'institution du contrôle des changes, par ailleurs nécessaire, avait provoqué une perturbation et une gêne considérables, les intéressés n'étant pas familiarisés avec les nouvelles procédures prescrites. Ces difficultés étaient souvent aggravées, pour les mêmes raisons, par le manque de compétence des organismes administratifs créés à la hâte, avec un personnel de fortune, et chargés d'appliquer des dispositions complexes par nature.

Dans ce domaine encore se marquaient les conséquences du brusque passage d'une économie à caractère

libéral à une économie de guerre contrôlée par l'Etat. L'Allemagne, grâce à l'institution et la mise au point, dès le temps de paix, d'une politique économique adaptée par avance à un état de conflit armé (Wehrwirtschaft) avait pu, en septembre 1939, continuer à appliquer sans y apporter de changements importants un système commercial auquel les esprits étaient déjà habitués, et avait déjà redressé les erreurs de la période d'adaptation.

Ces obstacles plaçaient les exportateurs français dans une position défavorable, sur les marchés neutres, par rapport à leurs concurrents étrangers. Ils provoquaient très fréquemment des retards de livraison et entraînaient des annulations de commandes de la part des clients extérieurs, qui se tournaient vers des fournisseurs plus empressés à les servir.

Mais au déficit du commerce extérieur, qui ne concerne que des marchandises et ne fait état que d'opérations entièrement réglées, il faut ajouter les versements d'or et de devises exigés tant pour l'exécution des commandes passées que par les besoins non commerciaux du Trésor.

La mise en œuvre, dans les pays neutres, et principalement aux Etats-Unis d'Amérique, de programmes très importants de fabrication intéressant la Défense Nationale ne pouvait être réalisée sans le versement d'acomptes ou la constitution de garanties d'un ordre de grandeur proportionné.

En outre, le Trésor avait constitué par avance, dans les pays où il fallait prévoir des paiements importants, des réserves de devises acquises contre livraisons d'or,

qui représentaient des ressources immédiatement utilisables.

A ces sorties de fonds s'ajoutait le coût d'accords conclus avec certains pays (Turquie, Europe centrale) dans des buts tant politiques qu'économiques.

Le déficit global ne pouvait être compensé par les revenus des placements à l'étranger, diminués du fait de la guerre et en raison même des rentrées de capitaux intervenues depuis 1938. De son côté, le tourisme ne pouvait plus fournir d'apport sérieux en ressources de change, les visiteurs étrangers ayant dans leur presque totalité regagné leurs pays respectifs dès la seconde quinzaine d'août 1939.

*
**

Cependant, au cours des quatre premiers mois de guerre, l'équilibre de la balance des paiements a presque été réalisé grâce à l'incidence sur les mouvements de capitaux de la réglementation des changes. D'une part, les exportations de capitaux pour le compte des particuliers étaient interdites. D'autre part, le décret du 9 septembre 1939 ordonnait la déclaration à l'Office des Changes des avoirs français à l'étranger ; mais le rapatriement des fonds donnait la possibilité d'échapper à cette obligation, qui constituait elle-même le premier pas vers une éventuelle réquisition. Il correspondait, en outre, à un réflexe de sécurité, qui incite à ramener à soi, dans les périodes troublées, les richesses que l'on peut posséder. Aussi bien, les mouvements de retour ont-ils atteint un montant très important sur lequel, d'après les déclarations du Ministre des Finances en

décembre 1939, 10 milliards d'or ou de devises étrangères se seraient transformés en francs et seraient venus approvisionner à due concurrence le fonds de stabilisation des changes.

Cet élément d'actif est venu compenser et au delà, pendant les trois premiers mois de guerre, les besoins de devises issus des premiers achats à l'étranger, puisqu'en fin novembre 1939, les disponibilités en or et en devises du fonds de stabilisation étaient plus élevées qu'au 31 août.

Mais avec l'année 1939, les rentrées de capitaux s'achèvent. Le déséquilibre des échanges pèse sur la monnaie, et le cours du franc sur les marchés libres ne coïncide plus avec le cours officiel, immuable, fixé par l'Office des changes. Selon l'expression imagée du Ministre des Finances, le « beau temps » était fini. Il fallait « visser les hublots et nous engager dans la tempête, « c'est-à-dire nos dépenses en devises, nos achats massifs à l'étranger, pour faire vivre le pays dans la « mesure où il ne pouvait vivre lui-même, et pour acheter ce qui était indispensable à nos armées » (1).

*
**

§ II. — L'EFFORT DE LIMITATION ET LA COUVERTURE DU DÉFICIT

Les pouvoirs publics se sont efforcés d'accroître le rendement des éléments d'actif et de réduire la charge des postes débiteurs de la balance des paiements, de manière à limiter le montant du déficit net à combler.

(1) Chambre des Députés. Séance du 13 décembre 1939.

A) L'atténuation du déséquilibre

En ce qui concerne l'actif de la balance, le moyen essentiel à mettre en œuvre consistait à favoriser les exportations par toutes les mesures appropriées.

L'importance du problème n'avait pas échappé aux services économiques qui rappelaient que « le « développement des exportations françaises » était « dans les circonstances actuelles, d'un intérêt primordial pour notre pays. Le Gouvernement s'est attaché, « dès lors, à favoriser par tous les moyens, dans la « mesure où cet effet est compatible avec les nécessités « de la Défense Nationale, l'accroissement de nos « ventes à l'étranger » (1).

Sur le plan pratique, ce souci s'est traduit en premier lieu par l'intervention de mesures fiscales prises en faveur des affaires d'exportations : exonération du prélèvement sur les bénéfices de guerre, ristourne d'une partie des impôts payés sur les différents objets ou matières entrant dans la composition des produits exportés, assouplissement de la législation des prix. On s'est efforcé, d'autre part, de faciliter l'approvisionnement des exportateurs en établissant en leur faveur un régime d'importation évitant toutes les formalités qui incombaient aux autres importateurs en vertu des réglementations en vigueur. Par ailleurs, les devises nécessaires à cet approvisionnement ont été délivrées sans délai, sur simple demande des intéressés. Enfin, le domaine de l'assurance-crédit d'Etat a été notablement élargi.

(1) Notice pour les exportateurs français. J. O. du 16 février 1940.

Toutes ces dispositions n'ont cependant eu sur le volume des exportations que des résultats limités, insuffisants pour compenser les effets désorganisateur de la mobilisation et de l'institution d'une organisation économique nouvelle. Ainsi qu'on l'a vu précédemment, le volume mensuel des exportations est demeuré inférieur à la moyenne d'avant-guerre, alors que le développement des achats français offrait le moyen de négocier et d'obtenir des avantages en faveur de nos produits.

L'action tendant à diminuer la charge que les importations faisaient peser sur la balance des paiements a été plus étendue et plus efficace.

D'abord, pour les achats privés, un contrôle avait été instauré dès le début de la guerre. Un décret-loi du 1^{er} septembre 1939 avait soumis toutes les importations à une autorisation préalable. Cette autorisation était accordée globalement chaque mois par catégorie de produits. Une commission spéciale fonctionnant au Ministère du Commerce était saisie des propositions des divers ministres responsables de l'importation (Agriculture, Travaux Publics, Armement). Dans les limites fixées par la commission, le Ministère du Commerce pouvait délivrer des licences et l'Office des changes fournir les devises nécessaires aux règlements.

Pour éviter des compétitions onéreuses entre les importateurs français, on constitua des groupements d'importation et un comité inter-professionnel des importations, organisme dont la tâche consistait à établir une hiérarchie dans les besoins et à distribuer dans les meilleures conditions les autorisations accordées.

Afin de faire entrer ces prévisions mensuelles, assez difficilement contrôlables, dans un programme d'ensemble, un décret-loi du 28 février 1940 prévoyait l'établissement, par chaque ministre, d'un projet d'état provisionnel s'appliquant au règlement des importations de produits placés sous son contrôle. Mais ce texte n'a pas eu le temps de produire un effet pratique avant l'armistice.

En ce qui concerne les achats de l'Etat, aucun contrôle spécial n'existait en septembre 1939. Dans la limite des crédits budgétaires dont ils disposaient, les Ministres étaient libres d'engager les dépenses dans les pays de leur choix et en n'importe quelle monnaie.

Il faut ajouter qu'une procédure d'urgence avait été prévue pour les premiers achats à effectuer dès l'entrée en guerre ; ces achats étant faits sur fonds de trésorerie, pouvaient être, et ont souvent été en fait, engagés et payés sans crédits.

Le Ministère des Finances s'est préoccupé d'apporter de l'ordre dans la procédure des achats à l'étranger.

A cet effet, un décret-loi du 18 novembre 1939, complété par un décret-loi du 28 février 1940, posait le principe qu'une autorisation spéciale du Ministre des Finances était nécessaire pour tout engagement de dépenses à l'étranger ou en devises étrangères. Il ne suffisait donc plus qu'un Ministère ait des crédits ouverts à son budget pour qu'il puisse les dépenser à l'étranger.

Le contrôle sur les engagements de dépenses à l'étranger a été sanctionné par un renforcement des pouvoirs des représentants du Ministre des Finances à

l'étranger. Des contrôleurs financiers ont été, en exécution de décrets du 13 octobre et du 18 novembre 1939, nommés dans tous les pays où des dépenses importantes de l'Etat Français étaient prévues. Aucun acte comportant engagement de dépenses dans les pays en question n'était valable au regard de l'Etat Français s'il n'était revêtu de la signature du contrôleur financier et aucun paiement ne pouvait avoir lieu sans le visa de ce fonctionnaire. Par l'exercice de ce contrôle sur place et la sanction du non-paiement des dépenses irrégulièrement engagées, le Ministère des Finances a pu rapidement assujettir à la règle de l'autorisation d'engagement préalable l'ensemble des dépenses publiques à l'étranger.

Cependant, le contrôle en question restait fragmentaire. A défaut d'un programme d'ensemble, il était en effet impossible d'établir une comparaison entre les besoins de l'Etat et de l'économie française en devises d'une part, et les ressources en moyens de paiements extérieurs d'autre part.

Afin de combler cette lacune, un décret-loi du 28 février 1940 instituait un état provisionnel des dépenses et des recettes publiques ou privées à l'étranger. Cet état devait être divisé en budgets spéciaux, trimestriels, semestriels ou annuels. Les dépenses ne pouvaient être engagées et payées que dans la limite des autorisations qui y étaient données.

Ces dernières dispositions n'ont pas pu toutefois faire sentir leur effet avant l'arrêt des hostilités.

Par ailleurs, les autorités financières avaient consacré leurs efforts à limiter dans la mesure du possible

les dépenses engagées dans les pays à monnaie appréciée, telle que le dollar, et à diriger les recherches des missions d'achat vers les pays avec lesquels des accords de compensation permettaient les règlements en francs, ou vers le groupe d'Etats constituant la zone du sterling, pour lesquels un arrangement spécial avait été conclu.

Enfin, à partir du début de l'année 1940 était amorcée une politique de restrictions tendant, selon les cas, à diminuer ou à supprimer entièrement l'importation de certains produits non indispensables. Pour ces produits, la consommation était réduite aux possibilités de la production intérieure. Mais cette action ne pouvait être mise en jeu que d'une manière progressive.

Toutes ces dispositions ont eu pour effet de limiter et de canaliser le déficit, mais non de le supprimer.

B) La couverture du déséquilibre

1° Les accords de compensation.

Pour réduire autant que possible les livraisons d'or, le Gouvernement s'était préoccupé de conclure des accords de compensation avec les pays fournisseurs, dans la mesure où des contreparties pouvaient être fournies en échange des livraisons demandées. Le plus important de ces accords est intervenu avec la Grande-Bretagne.

Au début du conflit, il avait été signé un arrangement provisoire aux termes duquel les deux gouvernements se consentaient, pour solder leurs dépenses réciproques, des avances à concurrence de quatre millions de livres ou de la contre-valeur de cette somme en francs français.

Un nouvel accord, conclu le 4 décembre 1939, précisait les bases des rapports monétaires et économiques entre les deux pays.

Il était convenu d'éviter les modifications dans les taux de change en vigueur entre le franc et la livre sterling. La parité de 176 fr. 625 pour une livre devait donc être maintenue sans qu'il y ait lieu d'effectuer des expéditions d'or suivant les modalités prévues dans l'accord tripartite de septembre 1936.

A cet effet, le Gouvernement français s'engageait à fournir au Gouvernement anglais, contre des livres, les francs dont celui-ci pouvait avoir besoin pour ses achats ou dépenses en France et dans l'empire colonial français, en particulier pour les dépenses des troupes britanniques en France. Réciproquement, le Gouvernement français pouvait obtenir à Londres, contre des francs, les livres nécessaires pour régler les achats français dans la « Sterling area », c'est-à-dire dans tout l'empire britannique à l'exception du Canada, et dans les pays acceptant d'être payés en monnaie anglaise.

Les stipulations à caractère monétaire étaient prolongées par les dispositions prises sur le plan économique ; il était, en effet, convenu que les deux pays utiliseraient en commun, par priorité, les ressources des deux empires. À chaque pays était reconnu le droit d'obtenir une part proportionnée à ses besoins des ressources de l'autre en matières premières et en produits fabriqués nécessaires à la conduite de la guerre. Or, dans les cas où, pour des raisons de qualité, de commodités commerciales ou de possibilités de transports, on décidait que l'un des deux pays conserverait toute sa

production, tandis que l'autre serait obligé d'acheter sur un autre marché, le pays favorisé accorderait à l'autre une compensation en or ou en devises. En d'autres termes, le paiement le plus onéreux, c'est-à-dire en or ou en devises, serait réparti entre les deux pays au prorata de leurs besoins, dans la mesure où ceux-ci n'auraient pu être satisfaits par les ressources propres des deux empires.

Les événements ont empêché que soit réalisée la répartition des charges extérieures ainsi prévue. Par contre, il reste de ces accords que la France a pu procéder jusqu'à l'armistice à des achats importants dans tout l'Empire britannique sans avoir à livrer de l'or ou des devises en contrepartie.

Dans les autres pays, cette obligation s'imposait.

Il restait encore un moyen qui aurait permis d'éviter la consommation de nos réserves de change : l'octroi de crédits par les pays fournisseurs ou d'autres pays.

Mais sur ce point, il était trop certain que la France ne pouvait compter sur aucune aide importante, au moins immédiatement. Aux Etats-Unis — notre principal fournisseur — la loi JOHNSON interdisait l'octroi de crédits aux pays qui avaient suspendu leurs paiements au titre des dettes issues de la guerre 1914-1918. Aucun emprunt direct ou indirect ne pouvait être espéré. En 1939, l'Amérique consentait seulement à vendre comptant et en laissant à l'acheteur les risques du transport. La disparition du crédit international ne permettait pas de trouver ailleurs des conditions plus favorables.

Pour obtenir une modification de cette attitude, il fallait, semblait-il, attendre le moment où les pays belligérants auraient, de toute évidence, épuisé leurs facultés de paiement. Les conséquences prévisibles sur l'économie du pays vendeur d'un arrêt brusque des commandes, auraient été d'un poids suffisant pour que des facilités substantielles soient accordées aux pays acheteurs.

On en était donc amené à utiliser les réserves de change pour couvrir le déficit de la balance.

2° *L'utilisation des réserves d'or.*

L'encaisse-or de la Banque de France était considérée depuis longtemps comme le Trésor de guerre du pays. Il était donc normal qu'elle soit partiellement dépensée au cours de la guerre.

Mais les réserves de change du fonds de stabilisation, qui représentaient plus de 20 milliards à la date du 31 août 1939, permettaient de faire face à tous les paiements pendant une certaine période avant qu'il soit nécessaire d'envisager un prélèvement quelconque sur l'encaisse.

La cession du change nécessaire au Trésor était effectuée suivant le même principe que les achats des particuliers. Les devises nécessaires étaient achetées contre des francs au fonds de stabilisation par l'intermédiaire de la Banque de France.

Le Trésor était débité par la Banque dans son compte courant en francs, et crédité en devises à un compte ouvert à l'étranger.

Le fonds de stabilisation était crédité en francs et débité en devises ; le solde de son compte restait inchangé.

En comptabilité, les écritures étaient les suivantes :

<i>Compte débité</i>	<i>Compte crédité</i>
Trésor Public son compte francs.	Fonds de stabilisation s/c francs.
Fonds de stabilisation s/c devises.	Banque étrangère s/c devi- ses.

Jusqu'à la fin de l'année 1939, les prélèvements en or et devises pour le compte du Trésor ont été presque compensés par le solde positif des opérations effectuées par les particuliers, c'est-à-dire les rapatriements de capitaux et le produit des exportations, diminués du coût des importations privées.

Aucune accumulation de francs ne s'était produite au fonds de stabilisation. Les disponibilités-francs qui apparaissaient en raison du sens général des opérations, avaient été consacrées à rembourser au Trésor les avances antérieurement consenties, qui s'élevaient encore à 2 milliards le 31 août 1939.

Mais à partir du début de l'année 1940, le déséquilibre des rentrées et des sorties de change devint considérable. Avec la date extrême fixée par la réglementation des changes pour la déclaration des avoirs à l'étranger, les rapatriements de capitaux cessèrent presque complètement. Les exportations, dont le volume demeura stationnaire, furent tout à fait insuffisantes pour contrebalancer les demandes des importateurs, si bien que les opérations des particuliers firent apparaître un excédent de sorties de devises. Quant au Trésor, ses besoins augmentèrent à la cadence même des livraisons de toutes sortes, maintenant que la période d' « amor-

çage » correspondant à la passation des commandes, à l'engagement de la dépense, était achevée.

Les ressources du fonds en francs s'étaient accrues au fur et à mesure de la diminution de ses réserves de change. Les avances du Trésor ayant été intégralement remboursées, les francs livrés tant par le Trésor que par les particuliers n'avaient pas pu être remis dans la circulation et étaient venus grossir le compte courant du fonds à la Banque de France.

A la date du 29 février 1940, il restait encore une réserve importante d'or et de devises, et il n'y avait pas une nécessité urgente à prévoir la mise en œuvre immédiate de nouvelles ressources pour les paiements extérieurs.

Mais le système en vigueur obligeait le Trésor à remettre des francs en contrepartie des devises qu'il achetait au fonds, par l'intermédiaire de la Banque de France.

Il apparaissait très difficile de se procurer les francs nécessaires à ces achats au moyen de l'emprunt ou de l'impôt. En la supposant possible, cette méthode de financement aurait eu pour effet d'entraîner une déflation intérieure de crédit, de nature à provoquer une élévation du loyer de l'argent. Normale et même nécessaire dans un régime d'étalon-or, la déflation apparaissait ici inopportune, en raison de ses répercussions possibles sur l'économie privée et sur le rendement des émissions à court terme.

Le Trésor était donc obligé de demander à l'Institut d'Emission des avances en francs pour obtenir ensuite

du fonds, c'est-à-dire en pratique de la Banque elle-même, les moyens de change qui lui étaient nécessaires.

Mais contrairement aux ressources utilisées pour les besoins intérieurs, les francs créés à cet usage ne pouvaient venir alimenter le circuit monétaire ; ils demeuraient bloqués, après premier usage, au compte du fonds de stabilisation.

Si rien n'avait été changé aux rapports de l'Etat avec la Banque de France, on aurait assisté :

— d'une part, abstraction faite des avances d'amorçage nécessaires au fonctionnement du circuit intérieur, à une augmentation des avances de la Banque à l'Etat, pour un montant égal à celui des dépenses publiques à l'étranger ;

— d'autre part, une fois épuisée la réserve d'or et de devises encore détenue par le fonds de stabilisation, à des prélèvements successifs sur l'encaisse-or de la Banque au profit du Trésor ou du fonds, lesquels auraient permis de connaître l'importance des besoins de l'Etat pour ses règlements à l'étranger.

On conçoit l'intérêt et la nécessité de mesures techniques propres à éviter à la fois un tel endettement du Trésor et le spectacle de l'affaiblissement progressif du gage de la monnaie.

Le décret-loi du 29 février 1940 et la convention passée avec la Banque de France le même jour contenaient à cette fin de très importantes mesures.

En premier lieu, le décret-loi autorisait le placement en Bons du Trésor des disponibilités en francs du fonds de stabilisation des changes. Dans ces conditions, les achats effectués par le Trésor au moyen de la réserve

de devises appartenant au fonds n'entraînaient plus l'immobilisation des francs qui y étaient consacrés. Bien plus, l'autorisation s'appliquant non seulement aux disponibilités futures, mais aussi à celles que le fonds détenait déjà, la Trésorerie pouvait récupérer, pour autant qu'ils se retrouvaient disponibles, les francs qu'elle avait antérieurement versés. Elle pouvait bénéficier enfin des francs remis au fonds de stabilisation par les particuliers en contrepartie de leurs besoins de change.

La convention du 29 février 1940 avec la Banque de France avait un objet plus étendu : sans attendre l'épuisement inévitable des avoirs en devises détenus par le Fonds de stabilisation, elle permettait à l'Etat de se procurer le change nécessaire pour ses paiements extérieurs sans que ces opérations soient livrées à la publicité et sans qu'il en résulte une diminution des moyens de paiement intérieurs.

A cet effet, la Banque cédait à l'Etat une masse de métal monétaire représentant 30 milliards de francs, sur la base de 23,34 mg. d'or à 900/1.000 de fin par franc.

L'encaisse de la Banque, portée par la réévaluation décidée le même jour de 97.275 à 114.613 millions représentés par 2.407 tonnes de métal fin, se trouvait ainsi ramenée à 84.613 millions, soit 1.777 tonnes d'or.

En règlement de cette cession, la Banque recevait, pour un capital nominal de 30 milliards de francs, des Bons du Trésor à 3 mois d'échéance. Ces bons portés à une ligne spéciale, venaient remplacer à l'actif du bilan l'or cédé. Ils pouvaient être négociés sur le marché par la Banque, qui avait ainsi un moyen d'agir sur le volume du crédit et de garder le contrôle de sa circu-

lation. Toutefois, la Banque procédant à l'époque à des achats d'effets sur le marché, les possibilités de vente prévues dans la convention apparaissaient assez théoriques.

En cas de négociation, les bons portaient intérêt au taux en vigueur pour les Bons de 75 à 105 jours. En conséquence, la Banque recevait la provision nécessaire au service éventuel des intérêts pendant trois mois, cette provision étant ajustée lors de chaque renouvellement des Bons.

L'Etat s'engageait à verser à la Banque une commission de 3 $\frac{0}{100}$ par an calculée sur les 30 milliards de Bons remis à cette dernière. Il s'agissait là d'un avantage gratuit obtenu par l'Institut d'Emission, car on apercevait mal les frais dont cette commission devait être la contrepartie.

Les 30 milliards d'or cédés à l'Etat étaient mis par le Trésor à la disposition du fonds de stabilisation des changes, sous forme d'avance sans intérêt consentie dans les conditions prévues par le décret-loi du 17 mai 1938.

Le Fonds de stabilisation disposait donc, en dehors de sa dotation propre dont les conditions d'utilisation demeuraient inchangées, de la masse d'or nouvelle qui lui avait été remise par le Trésor.

Cet or pouvait être utilisé, soit pour le compte du Trésor, soit au bénéfice des particuliers.

En ce qui concerne la partie utilisée sur le marché des changes pour le règlement des dépenses publiques à l'étranger, le Trésor usait en somme du métal lui appartenant ; chaque prélèvement de sa part se tradui-

sait simplement par une diminution de sa créance, qui se trouvait éteinte à due concurrence, par voie de compensation.

Quant à l'or vendu pour l'exécution d'opérations commerciales privées, les disponibilités en francs acquises par le Fonds de stabilisation pouvaient être récupérées par le Trésor suivant les nécessités de ses décaissements intérieurs.

Dans la comptabilité publique, les opérations étaient retracées de la manière suivante :

a) Utilisation au profit du Trésor. — Au fur et à mesure des achats de devises, le compte « Avances du Trésor au Fonds de stabilisation », qui avait été à l'origine débité de 30 milliards, était crédité de la contre-valeur de l'or utilisé, par le débit du compte « Fonds à l'étranger ».

Le compte « Fonds à l'étranger » était ensuite crédité au moment de l'utilisation des devises, par le débit du compte budgétaire ou extra-budgétaire qui devait supporter la dépense.

b) Utilisation au profit des particuliers. — Suivant les instructions de la Trésorerie, les francs récupérés étaient inscrits par la Banque de France au crédit du compte courant au Trésor. — Dans les écritures du Trésor, le compte « Avances du Trésor au Fonds de stabilisation » était crédité par le débit du compte courant à la Banque de France auquel avait été portée la recette.

Grâce aux dispositions nouvelles, les paiements extérieurs pouvaient être effectués par l'Etat ou par le marché sans qu'il en résultât une diminution de la cir-

culatation intérieure des billets et des crédits et sans que l'importance des achats de guerre ne fût soumise à une publicité indésirable.

Les ressources du fonds en or et en devises formaient dès lors un total qui semblait suffisant pour couvrir les besoins jusqu'aux derniers mois de l'année 1940. Le terme ainsi prévu apparaissait comme suffisamment long pour une trésorerie de guerre. On avait considéré comme inutile de transférer d'un coup, ainsi que l'avait fait la Grande-Bretagne dès l'automne de 1939, la presque totalité de l'encaisse métallique de l'Institut d'Emission à l'organisme chargé des paiements extérieurs. Il paraissait préférable, à l'époque, d'attendre que la forme de la guerre se soit dessinée pour prendre des mesures décisives quant à la politique des ressources de change.

A partir du mois de mars 1940, les besoins de change du Trésor et ceux des particuliers furent couverts indistinctement, tant par les ressources propres du Fonds de stabilisation qu'au moyen des 30 milliards prélevés sur l'encaisse et prêtés au fonds.

Les mois de mars, d'avril et de mai marquèrent à nouveau une aggravation du déséquilibre des échanges extérieurs, les importations pour compte privé et les règlements pour le compte de l'Etat nécessitant des prélèvements massifs sur les avoirs de fonds.

Par contre, au cours de la période 1^{er} juin-31 août 1940, les relations avec l'extérieur étant devenues très précaires, le déficit diminua d'ampleur.

Au total, une proportion importante des réserves d'or détenues par la Banque d'Emission ou le Fonds de

stabilisation avait été consommée, en l'espace d'un an, malgré l'apport considérable de ressources procuré par les rentrées de capitaux et malgré le faible montant des paiements au cours des quatre premiers mois de guerre.

Cette diminution rapide posait forcément la question de la mobilisation des réserves en or, en devises, et en valeurs mobilières étrangères détenues par les particuliers.

3° *Les dispositions prises en vue de l'utilisation des réserves de change appartenant aux particuliers.*

La politique de rapatriement des avoirs à l'étranger suivie au début des hostilités était fondée sur la confiance et la persuasion. Il n'était pas possible d'user en même temps de la contrainte en mettant en œuvre la procédure de réquisition.

Il faut rappeler, en outre, que la grosse masse des réserves de change françaises était constituée par l'encaisse-or de la Banque de France, et non par les valeurs étrangères ou les créances sur l'étranger détenues par les nationaux. La situation est inverse en Angleterre.

Par ailleurs, les pays fournisseurs, et au premier rang les Etats-Unis d'Amérique, sans refuser l'or comme moyen de règlement de l'excédent laissé par leur balance des comptes, considéraient avec une certaine inquiétude l'accumulation de l'or dans leur territoire et auraient préféré sans doute recevoir, au lieu du métal monétaire, des devises provenant de la réalisation de valeurs détenues par les épargnants des pays acheteurs. Il y avait là un motif pour les belligérants d'user assez largement de l'or pour solder leur balance commerciale,

et pour conserver comme plus précieuses les autres réserves de change.

Dans ces conditions, la mise en jeu de mesures de réquisition n'a été envisagée qu'à partir du moment où les rapatriements ont été terminés et où les réserves de l'Institut d'Emission se sont trouvées entamées par plusieurs mois de guerre.

Au cours de la guerre 1914-1918, les pays belligérants avaient mobilisé par la persuasion ou la contrainte les moyens de change possédés par leurs nationaux à partir du moment où le Trésor de guerre que représentait l'encaisse de leur banque nationale avait commencé à s'épuiser.

La France n'avait eu recours à aucune mesure forcée. Par contre, dès l'année 1915, la Banque de France avait organisé la collecte des pièces d'or en circulation dans le public. A partir de 1915 également, le Gouvernement avait procédé à des achats, facultatifs pour les porteurs, de valeurs américaines, canadiennes et japonaises. Les titres étaient soit négociés en bourse, soit remis en gage de crédits consentis sur leur garantie.

En 1939, le jeu des réglementations des changes avait, dès le mois de septembre, préparé la voie à une réquisition éventuelle en organisant le recensement des avoirs français à l'étranger.

Les premières mesures de réquisitions proprement dites ont fait l'objet de décrets-lois en date du 20 mai 1940. En vertu de ces textes :

— L'or appartenant à des personnes morales devait être cédé à la Banque de France avant le 30 juin 1940.

— Les billets de banque étrangers libellés en dollars américains ou canadiens devaient, avant la même date, être cédés à l'Office des changes ou versés à un compte en dollars ouvert dans une banque établie en France.

— Les avoirs en compte en dollars et les valeurs libellées en dollars appartenant à des Français ou à des étrangers résidant en France devaient être déposés, également avant le 30 juin 1940, sous dossier d'une banque établie en France, quel que soit le lieu de dépôt de ces avoirs ou valeurs.

En raison de la situation nouvelle créée par la défaite et l'armistice, l'application de ces textes a été suspendue, par décret-loi du 23 juin 1940, avant même d'avoir pu être entreprise.

En Grande-Bretagne, où les réserves d'or étaient moins importantes, mais le portefeuille de valeurs étrangères beaucoup plus considérable qu'en France, la déclaration des valeurs libellées en certaines monnaies, prescrite dès le mois d'août 1939 avait été suivie, dès le printemps de 1940, de réquisitions effectives opérées par listes de valeurs.

CHAPITRE VII

RESULTATS GENERAUX

On peut maintenant dresser une situation d'ensemble et faire ressortir la part prise par les divers procédés de financement dans la couverture des charges publiques au cours de la période considérée.

Le montant des dites charges a été estimé plus haut à 263 milliards 1/2 de francs, soit 256 milliards pour les dépenses directement à la charge du Trésor, et 7 milliards 1/2 pour les dépenses inscrites au budget de la Caisse autonome d'Amortissement. La valeur absolue de ces chiffres peut d'ailleurs être mise en discussion ; il serait possible de tirer des mêmes éléments de base un total supérieur ou inférieur, suivant l'importance des contractions opérées sur les données comptables, notamment en ce qui concerne les relations du Trésor avec les entités ou les organismes administratifs — budgets annexes, offices, collectivités locales, établissements publics, — avec lesquels il se trouve en rapports journaliers. Ces chiffres représentent néanmoins, l'ordre de grandeur des dépenses effectives.

Un tableau inséré en annexe indique dans quelle mesure les diverses ressources publiques ont contribué à balancer les charges en question. Ce tableau est divisé en trois périodes de quatre mois chacune. La première de ces périodes, du 1^{er} septembre au 31 décembre 1939,

correspond à la mise en train du mécanisme financier de la guerre ; la deuxième, du 1^{er} janvier au 30 avril 1940, fait apparaître un équilibre au moins relatif, qui traduit les résultats du système de financement mis en œuvre ; la dernière, du 1^{er} mai au 31 août 1940, est celle de l'effondrement et de la défaite.

1° Au cours des quatre premiers mois, les dépenses s'élèvent à 78 milliards 1/2 de francs, dont 48 milliards 1/2 au titre du budget général de 1939, grossi depuis le 2 septembre des crédits de guerre concernant l'entretien des troupes et du matériel militaire, 17 milliards au titre du compte des investissements en capital, groupant les dépenses de fabrications neuves, 3 milliards pour la Caisse d'Amortissement et 10 milliards de dépenses diverses.

Pendant la même période, les produits fiscaux accusent d'abord un fléchissement très sensible, en septembre, par suite de la mobilisation, puis reviennent à un niveau plus normal. Dans l'ensemble, augmentés des ressources des monopoles et du domaine et des produits divers du budget, ils ne donnent que 22 milliards de francs, plus 3 milliards perçus par la Caisse d'Amortissement, soit au total 25 milliards.

Le complément est fourni, à concurrence de 24 milliards 1/2, par les émissions de Bons à court terme, dont le rendement augmente à partir de novembre avec la généralisation de la formule des « Bons d'Armement » ; diverses ressources, provenant en particulier de l'accroissement des comptes de certains correspondants du Trésor et de prélèvements sur les encaisses, procurent

13 milliards 1/2 ; enfin, 15 milliards 1/2 sont demandés aux avances des banques d'émission.

2° Pendant le premier tiers de l'année 1940, la masse des dépenses marque un accroissement assez sensible par rapport aux quatre mois précédents, avec 95 milliards, dont 9 milliards pour le budget général et 20 milliards au titre du compte des investissements en capital de 1939, 30 milliards pour le budget civil et 27 milliards pour le budget militaire de 1940, 2 milliards 1/2 pour la Caisse d'Amortissement et plus de 6 milliards 1/2 de dépenses diverses de Trésorerie.

Au cours de la même période, les produits budgétaires, en augmentation sensible, apportent environ 30 milliards 1/2, dont 28 milliards perçus par le Trésor et 2 milliards 1/2 par la Caisse d'Amortissement.

D'autre part, les Bons donnent 41 milliards 1/2, soit en moyenne près de 10 milliards 1/2 de rendement mensuel net. Le Trésor bénéficie en outre de 16 milliards de ressources diverses (augmentation des comptes courants, ressources du fonds de stabilisation, etc...). La couverture du reste des dépenses, soit 7 milliards, est obtenue par des avances des Instituts d'Emission.

3° Au cours de la dernière période, du 1^{er} mai au 31 août 1940, le Trésor doit subvenir à des dépenses à peine diminuées, atteignant presque 90 milliards, dont 24 milliards pour le budget civil, 50 milliards pour les dépenses militaires, 2 milliards pour la Caisse d'Amortissement, et 14 milliards de dépenses diverses. Pour y faire face, il ne dispose que de 21 milliards de recettes normales (19 milliards pour le Trésor et 2 milliards pour la Caisse autonome). Les émissions de bons diminuent

davantage encore, et fournissent seulement un apport de 11 milliards. Compte tenu des diverses ressources procurées notamment par les comptes courants, le fonds de stabilisation, etc., qui atteignent 14 milliards, il doit être fait appel, à concurrence de 43 milliards 1/2, au concours de la Banque de France.

Pour les douze mois considérés, les diverses sources de recettes se traduisent donc, en définitive, par les chiffres suivants :

Recettes normales (Impôts, monopoles, produits divers) :

a) Etat	69	}	76 1/2 milliards
b) Caisse d'amortissement..	7 1/2		
Bons à court terme			77 1/2 —
Avances des Banques d'Emission.....			66 —
Autres ressources (Variations des encaisses, variations des comptes courants des correspondants administratifs et des particuliers, fonds de stabilisation, etc...)			43 1/2 —
Total			263 1/2 milliards

Si l'on suppose que la catégorie « autres ressources » comprend pour moitié des ressources provenant du crédit et des ressources monétaires, on peut estimer très approximativement que les recettes normales ont couvert 29 %, les emprunts sous leurs diverses formes 38 %, les ressources de nature monétaire 33 % du total des dépenses.

Mais pour apprécier les résultats du mécanisme financier mis en œuvre, on est fondé à faire abstraction de la première et de la troisième période, qui sont affectées l'une et l'autre par une crise grave, pour ne consi-

dérer que la période 1^{er} janvier-30 avril, qui présente, elle, des caractéristiques à peu près normales. Les pourcentages correspondants deviennent alors : 32 % pour les recettes budgétaires, 52 % pour les produits d'emprunts, 16 % pour les ressources monétaires.

Au cours de la période 1914-1919, l'importance respective des divers moyens de financement avait été approximativement la suivante (1) :

Recettes ordinaires	20 %
Emprunts	68 %
Avances des Banques d'émission	12 %

La proportion atteinte en 1939-1940 par les ressources budgétaires normales, comparée au pourcentage correspondant des années 1914-1919, traduit les résultats d'un effort fiscal réel et immédiat. Il avait fallu au cours de la guerre précédente attendre plus de deux ans pour que soient amorcées les premières mesures tendant à accroître les recettes d'impôts. Ces dernières n'avaient couvert en 1915 que 12 % et en 1916 que 13 % des dépenses totales. Le système fiscal de 1939, augmenté des mesures de rigueur prises au cours des premiers mois de guerre, a permis, malgré ses imperfections, de doubler largement ces proportions.

Il est en outre vraisemblable que si le conflit s'était prolongé, de nouvelles mesures seraient venues renforcer le rendement de l'instrument fiscal. En cette matière, un programme de réformes étendues ne peut, en effet, être mis en œuvre que d'une manière progressive.

(1) Chiffres cités par M. Abel Gardey : « Rapport général sur le budget de l'exercice 1940 ».

Pour couvrir son déficit, le Trésor a compté essentiellement sur les souscriptions de bons à court terme. Grâce à l'effort réalisé pour amener les disponibilités flottantes à se transformer en Bons d'Armement, l'excédent des émissions sur les remboursements de bons à court terme a été supérieur à 77 milliards pour l'année entière, soit près de 6 milliards 1/2 de moyenne mensuelle. En faisant abstraction des deux premiers mois de guerre, pendant lesquels il était très difficile d'obtenir des résultats fortement excédentaires, et des quatre derniers mois, au cours desquels s'est déroulée une crise financière sans précédent, la moyenne mensuelle s'élève à près de 10 milliards. Des résultats substantiels ont donc été atteints, au prix d'un accroissement rapide du volume des engagements à court terme, qui est passé de 60 milliards le 31 août 1939 à 137 milliards un an plus tard, soit une augmentation de 129 %.

Sans doute la part des dépenses couvertes par les emprunts apparaît plus faible qu'au cours de la période 1914-1919. Il faut noter, d'abord, qu'aucun grand emprunt à long terme analogue aux emprunts de la défense nationale de 1915, 1916, 1917 et 1918 n'a été réalisé en 1939-1940. En outre, il convient de comparer plus particulièrement cette dernière période à la première année de la guerre 1914-1915. Or, au cours de celle-ci, les emprunts n'ont représenté que 47 % des ressources, les avances de la Banque de France étant, de leur côté, utilisées à concurrence de 34 %.

Ainsi, en 1939-1940 comme en 1914-1915, la création d'espèces monétaires n'a pas servi seulement d'amorce au circuit. La trésorerie a dû y recourir pour un mon-

tant dont l'importance se mesure à l'augmentation des avances de la Banque de France et de la Banque de l'Algérie, soit 66 milliards ; encore ce chiffre ne comprend-il pas la totalité des ressources monétaires utilisées, le concours du fonds de stabilisation des changes et du fonds de soutien des rentes représentant des ressources de même nature.

Dans ces conditions, la Dette envers les Banques d'émission a augmenté dans une proportion plus forte encore que la Dette à court terme. Au 31 août 1940, elle avait triplé, atteignant 111 milliards 1/2 contre 36 milliards un an auparavant.

La circulation fiduciaire a subi les conséquences de cette création de crédits pour les besoins de l'Etat. Le montant des billets de la Banque de France, qui s'élevait le 31 août 1939 à 142 milliards, était passé un an plus tard à 200 milliards, soit une augmentation de 58 milliards.

*
**

On peut conclure, en résumé, en se basant sur ces chiffres, que l'effort fiscal, beaucoup plus énergique qu'au cours de la guerre de 1914-1918, a fait refluer vers les Caisses Publiques des sommes qui n'y étaient revenues alors que par l'emprunt ; mais que, dans une période comme dans l'autre, le circuit des capitaux n'a fonctionné qu'avec un « déchet » important. Le Trésor a dû dans ces conditions avoir recours, pour assurer les paiements, à la création de moyens de paiement que ne nécessitaient ni des besoins nouveaux de l'économie, ni une hausse des prix préexistante.

CONCLUSION

Les chiffres précédents portent sur un temps trop court pour autoriser une appréciation définitive sur la technique de financement à laquelle la France s'était arrêtée en 1939-1940. On rappellera que cette période d'un an englobe d'abord les premiers mois de guerre, inévitablement critiques pour les finances publiques, et ceux d'effondrement, au cours desquels aucune méthode n'aurait donné de résultats positifs.

Cependant, la proportion des dépenses dont la couverture a été assurée par la création de moyens de paiement témoigne que l'adaptation de l'économie n'a pas été assez rapide ni assez complète, au cours de la période considérée, pour permettre la réalisation d'un équilibre financier et monétaire pleinement satisfaisant.

L'expérience des phénomènes contemporains démontre d'ailleurs qu'une guerre moderne ne peut se financer par de simples améliorations techniques des sources de recettes, si la nation continue à observer des principes économiques et à tenir pour valables une organisation et des mots d'ordre du temps de paix. Il apparaît nécessaire d'opérer dès le début du conflit une révision générale des dogmes économiques, y compris ceux qui sont généralement considérés comme ayant une valeur absolue, et d'en apprécier le bien-fondé eu égard aux exigences impérieuses de la guerre. Mais il existe une répugnance naturelle à rompre avec des

modes d'action auxquels on est attaché par habitude ou par intérêt. Plutôt que d'en changer, on préfère se convaincre que les modifications imposées par la guerre ne présentent qu'un caractère superficiel, et croire que la situation des personnes et celle des biens redeviendra, une fois la crise terminée, à très peu près ce qu'elle était auparavant. C'est, au moins en partie, par le fait de semblables illusions que les effets de la guerre de 1914-1918 ont été aussi durables et n'ont jamais pu être entièrement effacés.

Le fait économique essentiel de la guerre, consiste dans une énorme consommation de biens dans un but militaire, alors que, dans le même moment, la production des biens consommables diminue, en raison de la mobilisation des personnes, de la réquisition du matériel et de la pénurie des matières premières. L'équilibre de période normale entre la production et la consommation se trouve rompu.

Mais le revenu nominal des individus ne diminue pas parallèlement : dans bien des cas, il s'accroît par suite de l'augmentation des heures de travail. Dans l'ensemble, en face d'une offre inférieure de marchandises, se trouve un pouvoir d'achat supérieur.

L'excédent de la demande vient exercer sur les prix une pression que des taxations administratives sont à elles seules insuffisantes à contenir. La hausse des prix retient dans la circulation une quantité croissante de monnaie. Le fonctionnement du circuit se trouve entravé, l'alimentation des caisses publiques compromise, l'inflation et la dépréciation de l'unité monétaire amorcées.

Ce processus a pleinement joué pendant et après la guerre de 1914-1918. Parce que le problème du financement avait été envisagé en partant d'une conception strictement financière, on ne pensait pas qu'il fût possible d'ajouter aux charges de la génération d'alors un fardeau fiscal. On avait cru également devoir maintenir, dans la plus large mesure possible, la liberté des marchés, celle de la consommation privée et celle des revenus particuliers.

L'expérience a démontré que cette politique, loin d'alléger les sacrifices à supporter par les individus, n'aboutit en définitive qu'à les alourdir sans en assurer une répartition équitable.

Le rendement des impôts, et le montant des épargnes naturelles et volontaires drainé par l'emprunt, s'avèrent insuffisants pour couvrir la totalité des charges de l'Etat ; celui-ci doit chercher les ressources qui lui font défaut dans la création à son profit d'espèces monétaires.

Les espèces ainsi lancées dans la circulation sont gagées uniquement par le crédit de l'Etat ; elles ne représentent pas la contrepartie de valeurs réelles, mais ne constituent que l'expression d'un déficit.

Par ce procédé, l'Etat entre en quelque sorte en compétition avec les particuliers pour obtenir sur les marchés les biens économiques disponibles.

L'avilissement de la monnaie résulte inévitablement de la prolifération des signes monétaires. En définitive, comme l'Etat ne peut créer de richesse en multipliant les signes, le paiement véritable sera fait par tous les détenteurs de monnaie qui, du fait de l'émission supplé-

mentaire, verront les espèces qu'ils détiennent s'avilir dans une certaine proportion, ce qui équivaut au paiement d'un impôt sur la monnaie détenue. Il y a bien répartition des charges publiques, phénomène inévitable d'ailleurs, l'Etat ne possédant pas par lui-même de fortune ; mais la répartition à laquelle on aboutit est défectueuse : dissimulée, arbitraire, incertaine dans ses effets, elle ne tient aucun compte de la nature des dépenses à couvrir et de la situation des individus qui les supportent.

*
**

En réalité, il ne semble pas possible qu'une collectivité puisse garder son équilibre économique et financier en engageant des dépenses nouvelles, si elle ne restreint pas en même temps d'autres catégories de dépenses.

Il faut, dans ces conditions, poser comme indispensable la réduction de la distribution et de l'usage des revenus individuels, de manière à consacrer au financement de la guerre un pouvoir d'achat aussi complet que possible.

Certes, dans la mesure où la production du secteur civil est susceptible d'être développée, il n'est pas nécessaire de mettre en œuvre cette politique de compression du pouvoir d'achat des individus. Mais une telle action atteint rapidement ses limites, puisque la majeure partie des forces productives doit être consacrée à des fins militaires.

Une fois la production portée au plus haut niveau possible, et compte tenu des importations qui peuvent

être effectuées, il est évident que la consommation civile est limitée à ce qui n'est pas utilisé par les exportations et les besoins de la guerre. C'est une marge qui ne peut augmenter qu'au prix d'une diminution de l'effort militaire et de l'épuisement des réserves de devises, s'il en existe. « Sa grandeur ne dépend que dans une faible mesure de la quantité de monnaie que le public aura dans sa poche » (1).

La situation est donc diamétralement opposée à celle d'une période de paix. « En temps de paix, la grosseur du gâteau dépend de la quantité de travail fourni. Mais en temps de guerre, la grosseur du gâteau est fixe (1). Si l'on veut éviter les conséquences du déséquilibre économique sur les prix et sur la monnaie, il faut stériliser les revenus excédentaires.

La réduction des pouvoirs d'achats individuels peut être réalisée à la fois par diminution du revenu disponible, et par restriction de la liberté d'utilisation de ce revenu.

La réduction du revenu disponible exige un recours très poussé à la fiscalité. D'une part, les prélèvements sur les sources anciennes de revenus sont accrus ; d'autre part, les profits nouveaux ou supplémentaires qui tendent à apparaître du fait de la guerre sont confisqués en grande partie ou en totalité. Les sacrifices sont d'ailleurs acceptés plus facilement si, conformément au principe de justice fiscale, aucun secteur de revenus ne demeure privilégié. Enfin, les impôts de consommation sont perçus à des taux plus élevés et cette augmentation

(1) J. M. Keynes.

vient compenser la moins-value due à la diminution de la matière imposable.

Le second élément de cette politique des revenus consiste à ajuster la demande à l'offre par la restriction de la possibilité légale d'achat.

Il s'agit de stériliser, par l'institution d'un système étendu de rationnement, le pouvoir d'achat qui demeure encore en excédent après l'utilisation de la fiscalité. Cette action, pour être suffisamment étendue, suppose un contrôle des marchés assez étroit pour empêcher l'excédent de revenu disponible de se répandre dans l'organisme économique. On détermine ainsi la formation d'une épargne obligatoire qui, par un procédé ou un autre, peut être récupérée par l'Etat. La capacité d'achat encore en excédent après le renforcement de la fiscalité peut être épuisée par une politique d'emprunts. Quoique l'impôt constitue seul une couverture réelle et définitive des dépenses, le but poursuivi est atteint si l'excédent de monnaie disponible se trouve résorbé. Les notions d'impôt et d'emprunt tendant d'ailleurs à se rapprocher lorsque le contrôle de l'économie est tel que les souscriptions aux emprunts deviennent à peu près obligatoires et contrôlables, ou inversement, lorsqu'il est promis qu'une fraction des impôts, déclarés excessifs, sera restituée après la guerre ; entre un emprunt forcé et un impôt remboursable, il n'y a en effet qu'une très faible différence.

Pour autant que le contrôle du revenu et de la consommation peut être entièrement réalisé, le déséquilibre économique se trouve neutralisé et ne manifeste ses effets ni dans le domaine des prix, ni dans celui de

la monnaie. La tendance naturelle des prix est à la stabilité, et la taxation, qui n'intervient qu'à titre complémentaire, s'appuie sur une base suffisamment stable pour être autre chose qu'une législation perpétuellement transgressée.

La monnaie, neutralisée vis-à-vis de l'étranger par le contrôle des changes, se trouve également neutralisée à l'intérieur, puisqu'elle ne donne accès aux biens que dans la mesure voulue. Il est dès lors possible de concevoir une inflation même massive sans que ses effets normaux se manifestent. Aussi longtemps que les billets émis ne peuvent acheter, l'inflation n'est en effet que virtuelle.

On peut objecter que, dans ces conditions, la monnaie n'est sauvegardée qu'en sacrifiant son caractère essentiel, d'être échangeable à la volonté du porteur contre n'importe quel bien.

Mais il semble préférable de réglementer l'usage de la monnaie plutôt que de subir les conséquences d'une liberté illusoire. La liberté d'usage est un luxe qui ne peut être maintenu sans risques en période de guerre. Il n'apparaît pas qu'il faille lui sacrifier les règles de justice dont le maintien est d'autant plus indispensable que les sacrifices à consentir s'avèrent plus lourds.

D'ailleurs cette politique de financement, dont la valeur est réduite à une période de guerre, comporte toujours des limites : les possibilités des restrictions, la capacité et la volonté fiscale trouvent un terme dans la nature humaine elle-même, dont aucun plan économique ne doit ni ne peut faire abstraction.

Aussi bien, quelle que soit la perfection de la technique utilisée, il ne semble pas possible d'éviter qu'un conflit n'influe profondément sur la condition économique des individus. Ces effets apparaissent, en définitive, comme proportionnés à la durée et à l'âpreté de la lutte.

Il reste que la technique peut, en assurant une répartition des charges équitable entre les hommes, les groupes, et les générations, sauvegarder l'armature économique, sociale et morale d'une nation et permettre par là même un relèvement rapide et énergique, une fois la paix revenue.

ANNEXES

RESSOURCES PUBLIQUES
(Trésor et Caisse Autonome d'Amortissement)
 (Période du 1^{er} septembre au 31 août 1940)
 (millions de francs)

	1 ^{er} septembre 31 déc. 1939	1 ^{er} janvier 30 avril 1940	1 ^{er} mai 31 août 1940	TOTAL
1. Recettes budgétaires normales :				
a) Impôts - Etat	18.283	22.449	14.177	54.909
Caisse Autonome	628	768	444	1.840
b) Monopoles, domaines, produits divers: Etat	3.891	5.422	5.038	14.351
Caisse autonome	2.156	1.782	1.496	5.434
	24.958	30.421	21.155	76.534
2. Bons à court terme	24.730	41.471	11.197	77.398
3. Avances des Banques d'Emission	15.475	6.975	43.665	66.115
4. Autres ressources (1)	13.429	16.116	13.803	43.348
Total général	78.592	94.983	89.820	263.895

(1) Cette ligne comprend en particulier les variations des divers comptes-courants ouverts dans les écritures du Trésor, tant aux particuliers qu'aux correspondants administratifs ; les masses n'ont qu'une valeur relative.

RECETTES FISCALES (millions de francs)

PÉRIODES	IMPOTS DIRECTS SUR LE REVENU	DROITS D'ENRÉGISSTR., DE TIMBRE, et IMPOT sur les opér. de Bourse		IMPOTS SUR LES TRANSACTIONS		IMPOTS SUR LES CONSOMMATIONS		TOTAL
		Etat	Caisse d'Amor- tissement	Taxe sur le chiffre d'affaires	Taxe d'Arme- ment	Contribu- tions In- directes	Douanes	
1 ^{er} septembre- 31 dec. 1938	6.968	2.393	838	3.397	—	2.294	3.405	19.295
1 ^{er} janvier- 30 avril 1939	4.388	2.612	845	3.867	—	2.442	3.275	17.429
1 ^{er} mai- 31 août 1939	6.194	2.359	955	4.299	741	2.521	3.583	20.652
Total (1 ^{er} sept. 39- 31 août 1939)	17.550	7.364	2.638	11.563	741	7.257	10.263	57.376
1 ^{er} septembre- 31 dec. 1939	6.443	1.716	628	3.261	1.323	2.214	3.326	18.911
1 ^{er} janvier- 30 avril 1940	6.710	1.958	763	4.881	2.145	2.793	3.962	23.217
1 ^{er} mai- 31 août 1940	3.285	1.171	444	3.374	1.563	1.823	2.961	14.621
TOTAL (1 ^{er} sept. 39- 31 août 1940)	16.438	4.845	1.840	11.516	5.031	6.830	10.249	56.749

IMPOTS DIRECTS SUR LE REVENU
(millions de francs)

PÉRIODES	IMPOTS CÉDULAIRES ET IMPOT GÉNÉRAL SUR LE REVENU	CONTRIBUTION NATIONALE EXTRAORDINAIRE	IMPOT SUR LE REVENU DES CAPITAUX MOBILIERS	TOTAL
1 ^{er} septembre- 31 décembre 1938	5.505	—	1.463	6.968
1 ^{er} janvier- 30 avril 1939	1.386	373	2.629	4.388
1 ^{er} mai- 31 août 1939	3.775	616	1.803	6.194
Total (1 ^{er} septembre 1938- 31 août 1939)	10.666	989	5.895	17.550
1 ^{er} septembre- 31 décembre 1939	4.662	543	1.238	6.443
1 ^{er} janvier- 30 avril 1940	2.781	1.318	2.611	6.710
1 ^{er} mai- 31 août 1940			1.002	3.285
Total (1 ^{er} septembre 1939- 31 août 1940)	2.283 11.587		4.851	16.438

DETTE A COURT TERME

(en millions de francs)

CATÉGORIE DE BONS	MONTANT EN CIRCULATION AU :				VARIATIONS DU 31 Août 1939 au 31 Août 1940
	31 Août 1939	31 Décembre 1939	30 Avril 1940	31 Août 1940	
Bons ordinaires de 75 à 105 jours	8.944	18.899	19.002	31.413	+ 22.469
Bons à 6 mois.....	5.846	7.773	21.850	17.340	+ 11.494
Bons à 1 an.....	3.862	8.919	23.314	26.187	+ 22.325
Bons à 18 mois de la C. A. D. N.	11.460	11.518	8.765	5.846	— 5.614
Bons à 2 ans.....	4.478	11.904	28.065	32.622	+ 28.144
Bons de la Défense Nationale :					
à 2 ans.....	19.732	16.222	11.131	8.197	— 11.595
à 3 ans.....	5.569	8.833	13.412	15.131	+ 9.562
Divers	—	613	613	613	+ 613
TOTAL.....	59.951	84.681	126.152	137.349	+ 77.398

DETTE ENVERS LES BANQUES D'EMISSION

(en millions de francs)

	31 août 1939	31 décembre 1939	30 avril 1940	31 août 1940
I. — BANQUE DE FRANCE				
Avance permanente	10.000	10.000	10.000	10.000
Avances provisoires .				
<i>a)</i> Convention du 12 novembre 1938	20.576	20.473	—	—
<i>b)</i> Convention des 29 septem- bre 1938, 29 février et 9 juin 1940	—	15.000	21.900	65.115
Bons du Trésor pris en charge par la Caisse d'Amortissement.....	5.466	5.455	5.396	5.396
Bons du Trésor remis contre ces- sion d'or (Convention du 29 février 1940)	—	—	30.000	30.000
TOTAL.....	<u>36.042</u>	<u>50.928</u>	<u>67.296</u>	<u>110.511 (1)</u>
II. — BANQUE DE L'ALGERIE				
Avances provisoires	—	475	550	1.000
TOTAL GENERAL	<u>36.042</u>	<u>51.403</u>	<u>67.846</u>	<u>111.511 (1)</u>

(1) Non compris 27,2 milliards d'avances spéciales pour le paiement des frais d'occupation, prélevés à la fin du mois d'août 1940, en vertu de la convention du 25-8-1940.

Vu et permis d'imprimer :

LE RECTEUR DE L'ACADÉMIE DE PARIS,
GILBERT GIDEL.

Vu : LE PRÉSIDENT,
HENRY LAUFENBURGER.

Vu : LE DOYEN,
G. RIPERT.

BIBLIOGRAPHIE

LIVRES

- AILLERET. — Organisation économique de la nation en temps de guerre. Paris, 1935.
- ALLIX. — Précis de science et de législation financière. Paris, 1931.
- GERMAIN-MARTIN. — Le problème financier 1930-1936. Paris, 1936.
- JÈZE. — Cours de finances publiques, 1933-1934-1935-1936.
— Les dépenses de guerre de la France. Paris, 1926.
— La technique du crédit public. Paris, 1934.
- LACHAPELLE. — Le crédit public. Paris, 1931.
- LAUFENBURGER. — L'économie allemande à l'épreuve de la guerre. Paris, 1940.
— Les Banques françaises. Paris, 1940.
— L'intervention de l'Etat en matière économique. Paris, 1940.
— Précis d'économie et de législation financière (Revenu et impôt). Paris, 1941.
- LECERCLÉ. — Le prélèvement temporaire sur les excédents de bénéfices. Paris, 1941.
- PIATIER. — L'Economie de guerre. Paris, 1939.
- TROTABAS. — Les Finances publiques et les impôts de la France. Paris, 1937.
— Précis de science et de législation financière. Paris, 1939.
- TRUCHY. — Les finances de guerre de la France. Paris, 1926.
- VIGREUX. — De la monnaie à l'économie en France. Paris, 1938.

REVUES ET JOURNAUX

Revue d'économie politique.

Dossiers de l'action populaire.

Economie Française.

Nos Finances.

Revue Politique et parlementaire.

Revue de science et de législation financière.

Sciences politiques.

Agence économique et financière.

Journal des économistes.

Journal des Finances.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	1
CHAPITRE PREMIER. — <i>La situation financière de la France en 1939, la mobilisation et la guerre</i>	7
§ 1. — Situation financière de la France en 1939	7
§ 2. — La mobilisation	19
§ 3. — Aperçu général sur les événements financiers de la guerre.....	25
CHAPITRE II. — <i>La masse des dépenses</i>	37
§ 1. — Classification des dépenses	37
§ 2. — Le volume des dépenses	49
CHAPITRE III. — <i>Les ressources fiscales</i>	59
§ 1. — Le système fiscal en 1939	62
§ 2. — L'aménagement des impôts existants	65
§ 3. — La création d'impôts exceptionnels de guerre	74
§ 4. — Les allègements fiscaux	89
§ 5. — Les résultats obtenus	95
CHAPITRE IV. — <i>Les ressources d'emprunt</i>	101
§ 1. — Aperçu historique sur les émissions à court terme. La situation au moment de la mobilisation	103
§ 2. — Technique de l'émission	112
§ 3. — La politique des émissions à court terme pendant la guerre	133

<i>Appendice. Les dépôts de fonds au Trésor</i>	167
CHAPITRE V. — <i>Les ressources monétaires</i>	170
§ 1. — Les avances de la Banque de France	170
§ 2. — Les ressources du Fonds de stabilisation des changes et du Fonds de soutien des rentes	189
§ 3. — Les avances de la Banque de l'Algérie	193
CHAPITRE VI. — <i>Le financement des dépenses à l'étranger</i>	197
§ 1. — L'équilibre en 1939 et sa rupture	198
§ 2. — L'effort de limitation et la couverture du déficit	205
CHAPITRE VII. — <i>Résultats généraux</i>	224
CONCLUSION	231
ANNEXES	239
BIBLIOGRAPHIE	247

ACHEVÉ D'IMPRIMER LE 4 MARS
1942 SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE JEHAN
GAILLON - (EURE)

